

**ANALISIS KINERJA REKSA DANA PASAR UANG SYARIAH
DENGAN MENGGUNAKAN METODE
SHARPE DAN *TREYNOR*
(Studi Pada Reksa Dana Pasar Uang Syariah Yang Terdaftar di
Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Periode 2018-2020)**

Skripsi

**PIPIN HANDAYANI
NPM: 1751020093**



Program Studi: Perbankan Syariah

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
1442 H/ 2021 M**

**ANALISIS KINERJA REKSA DANA PASAR UANG SYARIAH
DENGAN MENGGUNAKAN METODE
SHARPE DAN TREYNOR
(Studi Pada Reksa Dana Pasar Uang Syariah Yang Terdaftar di
Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Periode 2018-2020)**

Skripsi

Oleh

PIPIN HANDAYANI

NPM: 1751020093



Program Studi: Perbankan Syariah

Pembimbing I : Dr. Ahmad Habibi, S.E., M.Ek

Pembimbing II : Citra Etika, M.Si

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1442 H / 2021 M**

ABSTRAK

Sebagaimana diketahui mayoritas penduduk Indonesia adalah Islam, masuknya syariat Islam dalam pengelolaan keuangan diharapkan dapat menjadikan pilihan bagi masyarakat untuk menghilangkan praktik riba. Hal itu merupakan salah satu solusi persoalan bagi masyarakat yang menghindari praktik riba dalam berinvestasi. Salah satu Fakta dilapangan ada beberapa masalah yang terjadi, yaitu tidak semua calon investor menguasai ilmu pasar modal, waktu yang cukup, serta keterbatasan mendapatkan informasi perusahaan. Salah satu pilihan investasi yang paling tepat untuk berbagai kendala tersebut, yaitu melalui reksa dana pasar uang syariah. Rumusan masalah pada penelitian ini adalah bagaimana kinerja reksa dana pasar uang syariah menggunakan metode *Sharpe* dan metode *Treynor* dan bagaimana kinerja reksa dana pasar uang syariah menurut persepektif ekonomi Islam. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja reksa dana pasar uang syariah menggunakan metode *Sharpe* dan metode *Treynor* dan kinerja reksa dana pasar uang syariah menurut persepektif ekonomi Islam.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, data yang digunakan merupakan data sekunder dengan populasi 12 produk reksa dana pasar uang syariah yang dikeluarkan oleh perusahaan yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah metode *Sharpe* dan *Treynor*, dengan indikator variable yang digunakan: *Return* Reksa Dana Pasar Uang Syariah, *Risk free*, Tingkat Pengembalian Pasar, Standar Deviasi, Beta. Secara umum kinerja reksa dana pasar uang syariah berdasarkan metode *Sharpe* dan *Treynor* mengalami fluktuasi. Semakin tinggi nilai *Sharpe* dan *Treynor* dmaka semakin baik kinerja reksa dana Pasar Uang, karena dapat memberikan imbal hasil aktual yang lebih tinggi dari imbal hasil yang diharapkan sehingga dapat meminimalkan risiko individu yang ditanggungnya. Reksa dana dengan pendekatan *Sharpe* dan Jensen, kinerja terbaik reksa dana pasar uang

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja terbaik pada Reksa Dana pasar uang syariah menggunakan metode *Sharpe* dan *Treynor* adalah Reksa Dana syariah bahana likuid Syariah Kelas S manajer investasi PT Bahana TWC Investment Management. Hal ini menunjukkan bahwa berguna untuk memberikan informasi kepada para investor yang ingin melakukan investasi pada Reksa Dana Pasar Uang Syariah, karena menghasilkan nilai *return* yang lebih tinggi dari investasi bebas risiko dan telah sejalan dengan perspektif ekonomi Islam, dikarenakan kinerja reksa dana tersebut telah dapat mengelola imbal hasil (*return*) dan risiko yang transparan dengan cara yang tepat, layak dan juga tidak ada unsur ribawi.

Kata Kunci: Reksa dana pasar uang Syariah, *Sharpe* , *Treynor*



SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Pipin Handayani
NPM : 1751020093
Jurusan/Prodi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “**Analisis Kinerja Reksa Dana Pasar Uang Syariah Dengan Menggunakan Metode *Sharpe* dan *Treynor* (Studi Pada Reksa Dana Pasar Uang Syariah Yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Periode 2018-2020)**” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri bukan duplikasi ataupun sandaran dari karya orang lain kecuali bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.
Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dimaklumi.

Bandar Lampung, November 2021

Penulis



Pipin Handayani
NPM. 1751020093



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letkol H. Endro Suratmih Sukaramo 1 Bandar Lampung Telp (0721) 703260

PERSETUJUAN

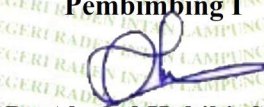
**Judul Skripsi : ANALISIS KINERJA REKSA DANA PASAR
UANG SYARIAH DENGAN MENGGUNAKAN
METODE *SHARPE* DAN *TREYNOR* (Studi Pada
Reksa Dana Pasar Uang Syariah Yang Terdaftar
di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Periode 2018-
2020)**

**Nama : Pipin Handayani
NPM : 1751020093
Program Studi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam**


MENYETUJUI

Untuk dimunaqasyahkan dan dipertahankan dalam Sidang Munaqosah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.

Pembimbing I


Dr. Ahmad Habibi, S.E, M.Ek
NIP. 197905142003121003

Pembimbing II


Citra Etika M.Si
NIP. 198501122019032013

Ketua Jurusan


Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sv.
NIP. 198208082011012009



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letkol H. Endro Suratmin Sukaramé 1 Bandar Lampung Telp (0721) 703260

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul “**ANALISIS KINERJA REKSA DANA PASAR UANG SYARIAH DENGAN MENGGUNAKAN METODE SHARPE DAN TREYNOR** (Studi Pada Reksadana pasar Uang Syariah Yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Periode 2018-2020)”, disusun oleh, **Pipin Handayani**, NPM: 1751020093, program studi **Perbankan Syariah**, Telah di Ujikan dalam sidang Munaqosyah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan pada Hari/Tanggal : **Senin, 15 November 2021**

Tim Penguji

Ketua : **Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy** (.....)

Sekretaris : **Yeni Susanti, M.A** (.....)

Penguji I : **Any Eliza, S.E., M.Ak** (.....)

Penguji II : **Dr. Ahmad Habibi, S.E., M.Ek** (.....)

Penguji III : **Citra Etika, M.Si** (.....)

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



Dr. Kuslan Abdul Ghofur, M.S.i
NPM. 198008012003121001

MOTTO

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا كُلُوا مِن طَيِّبَتِ مَا رَزَقْنَكُمْ وَأَشْكُرُوا لِلّٰهِ إِن

كُنْتُمْ إِيَّاهُ تَعْبُدُونَ ﴿١٧٢﴾

Hai orang-orang yang beriman, makanlah di antara rezki yang baik-baik yang Kami berikan kepadamu dan bersyukurlah kepada Allah, jika benar-benar kepada-Nya kamu menyembah. (QS. 2 : 172).



PERSEMBAHAN

Dengan menyebut nama Allah SWT, dengan ketulusan hati dan kerendahan hati ku panjatkan rasa syukur atas semua karunia-Mu kepadaku. Ku persembahkan dan ku dedikasikan sebagai bentuk ungkapan rasa syukur dan terimakasih saya yang mendalam kepada:

1. Teristimewa, kedua orang tua tercinta bapak Ansori dan ibu Saniar, terimakasih atas semua do'a yang selalu dipanjatkan, mendidik dengan penuh kasih sayang, kesabaran dalam membesarkanku hingga aku menjadi seperti sekarang. Terimakasih menjadi penyemangat untukku mencapai kesuksesan.
2. Terkasih dan tercinta kakakku Anisa Rosalia, keempat adikku Aprisa Yudia Andika, Joni Saputra, Amira Yulyana dan Septa Aditia. Terimakasih atas segala bantuan, semangat, do'a dan dukungan yang sangat besar kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi.
3. Kepada seluruh sanak keluarga yang senantiasa mendoakan dan menantikan kesuksesanku.
4. Kepada Andi Apriansah terimakasih dalam menyemangati, mendukung dan membantu dalam penyelesaian skripsi ini. Tak lupa pula kepada sahabat-sahabat ku Meisy Sonia Putri, Uswatun Hasanah, Wella Purnama Sari, Yusuf Al-Akhiri, Adam Siraj, Ardiansyah Rambe dan Ali Hapis, terimakasih telah memberikan warna dalam perjalanan masa perkuliahan, semoga selalu terjaga silaturahmi kita dan terimakasih untuk doa, semangat dan dukungannya.
5. Kepada rekan-rekan seperjuanganku Perbankan Syariah A dan seluruh teman-teman seperjuangan Perbankan Syariah angkatan 2017. Semoga kita semua selalu diberikan kelancaran dan kemudahan oleh Allah SWT untuk bisa menyelesaikan skripsi ini Aamiin ya Allah.
6. Almamaterku UIN Raden Intan Lampung, tempatku menimba ilmu hingga terselesaikannya skripsi ini dan telah memberikan pengalaman yang sangat berharga untuk membuka pintu dunia kehidupan.

7. Semua pihak yang telah membantu Penulis, baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penyelesaian skripsi ini. Terimakasih atas bantuannya, Semoga Allah membalas kebaikan kalian semua. Aamiin ya Allah.



RIWAYAT HIDUP

Pipin Handayani dilahirkan di Lampung Barat pada tanggal 20 Februari 1999, anak kedua dari 6 bersaudara pasangan Bapak Ansori dan Ibu Saniar. Penulis menempuh pendidikan formal yang dimulai jenjang Sekolah Dasar di SDN 01 Argomulyo Lampung Barat dan lulus pada tahun 2011. Kemudian penulis melanjutkan ke jenjang Sekolah Menengah Pertama di MTS Negeri 1 Lampung Barat pada tahun 2011 dan lulus pada tahun 2014. Selanjutnya penulis menempuh pendidikan SMK Negeri 1 Liwa pada tahun 2014 dan lulus pada tahun 2017. Pada tahun 2017 juga penulis terdaftar sebagai Mahasiswa Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung.

Bandar Lampung, 15 Desember 2021

Yang Membuat,



Pipin Handayani



KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, Puji dan syukur penulis haturkan atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan karunia-Nya berupa ilmu pengetahuan, kesehatan dan petunjuk, sehingga skripsi dengan judul “**Analisis Kinerja Reksa Dana Pasar Uang Syariah dengan Menggunakan Metode Sharpe dan Treynor (Studi Pada Reksadana Pasar Uang Syariah Yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Periode 2018-2020)**” dapat diselesaikan. Shalawat serta salam disampaikan kepada Nabi besar, Nabi Muhammad SAW, para sahabat, dan pengikut-pengikutnya yang setia. Skripsi ini ditulis sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan studi pada program Strata Satu (S1) Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) dalam bidang ilmu Perbankan Syariah. Atas bantuan semua pihak dalam proses penyelesaian skripsi ini, tak lupa juga dihaturkan terima kasih sedalam-dalamnya. Saya rinci ungkapan terima kasih itu disampaikan kepada:

1. Prof. Dr. Moh. Mukri, M.Ag, selaku Rektor UIN Raden Intan Lampung. Yang selalu memotivasi mahasiswa dan mahasiswi untuk menjadi pribadi yang berkualitas dan menjunjung tinggi nilai-nilai Islami.
2. Bapak Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung beserta Wakil Dekan 1, 2 dan 3.
3. Ibu Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy. selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah yang senantiasa sabar dalam memberi arahan serta selalu memotivasi dalam penyelesaian skripsi ini.
4. Bapak Dr. Ahmad Habibi, S.E., M.Ek selaku Pembimbing I dan ibu Citra Etika, M.Si. selaku pembimbing II yang dengan sabar memberikan bimbingan dan pengarahan kepada penulis

hingga akhir penyusunan skripsi ini. Semoga barokah ilmu dan pengetahuan yang diberikan selama ini.

5. Kepada seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan ilmu dan pelajaran kepada penulis selama proses perkuliahan.
6. Kepada seluruh staff akademik dan pegawai perpustakaan yang memberikan pelayanan yang baik dalam mendapatkan informasi dan sumber referensi, data dan lain-lain.
7. Almamater tercinta UIN Raden Intan Lampung tempat penulis menimba ilmu, yang telah mendidik dan mendewasakan penulis dalam berfikir dan bertindak.
8. Seluruh sahabat dan semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, yang telah memberikan dukungan, motivasi, inspirasi dan membantu dalam proses penulisan skripsi ini. Semoga Allah SWT selalu memberikan Rahmat dan karunia-Nya kepada Bapak, Ibu, Teman dan Saudara semuanya dengan amal ibadah masing-masing.

Saya menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, oleh karena itu kritik dan saran yang bersifat membangun dan akan saya terima. Semoga Allah SWT melimpahkan rahmat dan karunia-Nya kepada semua pihak yang telah membantu untuk menyelesaikan skripsi ini. Semoga skripsi ini bermanfaat dan menjadi pendorong dunia pendidikan dan ilmu pengetahuan.

Bandar Lampung, 15 Desember 2021

Penulis



Pipin Handayani

NPM. 1751020093

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	ii
ABSTRAK.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN	v
HALAMAN PERSETUJUAN.....	vi
HALAMAN PENGESAHAN	vii
MOTTO.....	ix
PERSEMBAHAN.....	x
RIWAYAT HIDUP	xi
KATA PENGANTAR	xii
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL.....	xvii
DAFTAR GAMBAR.....	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Penegasan Judul	1
B. Latar Belakang Masalah	3
C. Identifikasi dan Batasan Masalah	15
D. Fokus dan Subfokus Penelitian (Penelitian Kuantitatif).....	15
E. Rumusan Masalah	15
F. Tujuan Penelitian.....	16
G. Manfaat Penelitian.....	16
H. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan (Studi Pustaka)	17
I. Sistematika Penulisan.....	24
BAB II LANDASAN TEORI.....	27
A. Teori Portofolio	27
B. Teori Agency	30
C. Investasi.....	31
1. Pengertian Investasi	31
2. Manfaat Investasi	32
3. Investasi dalam Pespektif Islam.....	32
D. Pasar Modal	34

1. Pengertian Pasar Modal	34
2. Fungsi Pasar Modal	35
E. Pasar Modal Syariah.....	36
1. Pengertian Pasar Modal Syariah	36
2. Landasan Hukum Pasar Modal Syariah.....	37
3. Karakteristik Pasar Modal Syariah	38
4. Fungsi Pasar Modal Syariah	39
F. Reksa Dana.....	40
1. Pengertian Reksa Dana	40
2. Bentuk, Sifat, dan Jenis Reksa Dana	40
3. Keuntungan dan Risiko Investasi Melalui Reksa Dana	43
G. Reksa Dana Syariah.....	45
1. Pengertian Reksa Dana Syariah.....	45
2. Pihak-pihak yang Terlibat.....	48
3. Manfaat Reksa Dana Syariah.....	49
4. Jenis Reksa Dana Syariah	50
5. Mekanisme Operasional Reksa Dana Syariah	50
H. Pasar Uang Syariah	52
1. Pengertian Pasar Uang	52
2. Landasan Hukum Pasar Uang dalam Islam.....	54
3. Risiko Investasi di Pasar Uang Syariah.....	54
4. Instrumen Pasar Uang Yang Ada di Indonesia	55
I. Nilai Aktiva Bersih (NAB).....	58
J. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	60
K. Metode <i>Sharpe</i>	60
L. Metode <i>Treynor</i>	62
M. Kerangka Pemikiran	63

BAB III METODE PENELITIAN 67

A. Jenis Penelitian dan Sifat Penelitian.....	67
B. Definisi Operasional Variabel	67
C. Sumber Data	71
D. Populasi dan Sampel Penelitian.....	71
E. Teknik Pengumpulan Data	74
F. Teknik Analisis Data	75

BAB IV	77
A. Deskripsi Objek Penelitian	77
B. Pengujian Data	79
C. Analisis Data	90
1. Hasil Rata-Rata Bulanan Reksa Dana Saham Syariah	90
2. Hasil Rata-Rata <i>Return</i> Bulanan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	92
3. Hasil Rata-Rata <i>Return</i> Bulanan Investasi Bebas Risiko	93
4. Hasil Perhitungan Kinerja dengan Metode <i>Sharpe</i>	94
5. Hasil Perhitungan Kinerja dengan Metode <i>Treynor</i>	96
D. Pembahasan	99
1. Kinerja Reksa Dana Pasar Uang Syariah Dengan Metode <i>Sharpe</i>	99
2. Kinerja Reksa Dana Pasar Uang Syariah Dengan Metode <i>Treynor</i>	100
3. Kinerja Reksa Dana Pasar Uang Syariah menurut Perspektif Ekonomi Islam	102
BAB V	107
A. Kesimpulan	107
B. Rekomendasi	108

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

Lampiran 1	Data Tabulasi sampel Produk Reksa Dana Pasar Uang Syariah
Lampiran 2	NAB Reksa Dana Pasar Uang Syariah, <i>Return</i> Bulanan Pada Tahun 2018
Lampiran 3	NAB Reksa Dana Pasar Uang Syariah, <i>Return</i> Bulanan Pada Tahun 2019
Lampiran 4	NAB Reksa Dana Pasar Uang Syariah, <i>Return</i> Bulanan Pada Tahun 2020
Lampiran 5	IHSG dan <i>Return</i> Bulanan pada tahun 2018
Lampiran 6	IHSG, dan <i>Return</i> Bulanan pada tahun 2019

- Lampiran 7 IHSG dan *Return* Bulanan pada tahun 2020
- Lampiran 8 *BI rate* Bulanan Akumulasi *Return Risk free* dan Syarah Rata-rata *Return Risk free* pada tahun 2018-2020
- Lampiran 9 Standar Deviasi *Return* Reksa Dana Pasar Uang Syariah pada tahun 2018, 2019 dan 2020. Perhitungan Standar Deviasi Pada Penelitian Ini Menggunakan Program Dari *Microsoft Excel* Dengan menggunakan Rumus = STDEV(ΣR_p).
- Lampiran 10 Beta (β) Reksa Dana Pasar Uang Syariah dengan σ_{ij} (Kovarians antara *return* pasar dan *return* portofolio) dan σ_m^2 (Varians pasar) pada Periode Januari 2018 - Januari 2020.
- Lampiran 11 Kinerja Reksa Dana Pasar Uang Syariah Menggunakan Metode *Sharpe* pada tahun 2018 sampai 2020
- Lampiran 12 Kinerja Reksa Dana Pasar Uang Syariah Menggunakan Metode *Treynor* pada Periode 2018-2020

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1 Penilaian Kinerja Metode <i>Sharpe</i>	65
2.2 Penilaian Kinerja Metode <i>Sharpe</i>	66
3.1 Operasional Variabel Penelitian	70
3.2 Nama-Nama Reksa Dana Pasar Uang	
Syariah Yang Menjadi Sampel Penelitian	73
4.1 Sampel Penelitian	79
4.2 Nilai Aktiva Bersih (NAB) Periode 2018	80
4.3 Nilai Aktiva Bersih (NAB) Periode 2019	81
4.4 Nilai Aktiva Bersih (NAB) Periode 2020	82
4.5 <i>BI Rate (BI Day 7)</i> Periode 2018	83
4.6 <i>BI Rate (BI Day 7)</i> Periode 2019	83
4.7 <i>BI Rate (BI Day 7)</i> Periode 2020	84
4.9 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	
Periode 2018	84
4.8 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	
Periode 2019	85
4.10 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	
Periode 2020	85
4.11 Rata-Rata <i>Return</i> Nilai Aktiva Bersih	88
4.12 Rata-Rata <i>Return</i> IHSG	89
4.13 Rata-Rata <i>Return BI 7 Day Repo</i>	90
4.14 Kinerja Reksa Dana Pasar Uang Syariah	
Metode <i>Sharpe</i> Periode 2018-2020	92
4.15 Kinerja Reksa Dana Pasar Uang Syariah	
Metode <i>Treynor</i> Periode 2018-2020	94

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1.1 Perkembangan Reksa Dana Syariah Tahun 2015-2020	10
1.2 Perbandingan Nab/Nab Produk Reksa Dana Syariah	12
2.2 Kerangka Pemikiran	63



BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Penegasan judul ini untuk memfokuskan pemahaman agar tidak lepas dari pembahasan yang dimaksud dan menghindari penafsiran yang berbeda atau bahkan salah dikalangan pembaca maka perlu adanya penjelasan dengan memberi arti beberapa istilah yang terkandung dalam penelitian ini. Maka pokok pembahasan dalam penelitian ini harus dipertegas. Adapun judul dari penelitian ini ialah “Analisis Kinerja Reksa Dana Pasar Uang Syariah dengan Menggunakan Metode *Sharpe* dan *Treynor* (Studi Pada Reksa Dana Pasar Uang Syariah Yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Periode 2018-2020)”.

1. Analisis.

Analisis adalah penyelidikan terhadap suatu peristiwa (karangan, perbuatan, dan sebagainya) untuk mengetahui keadaan yang sebenarnya (sebab-musabab, duduk perkaranya, dan sebagainya).¹

2. Kinerja.

Kinerja (*performance*) adalah gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan/program/kebijakan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi organisasi yang tertuang dalam perencanaan strategis suatu organisasi. Istilah kinerja sering digunakan untuk menyebut prestasi atau tingkat keberhasilan individu maupun kelompok.²

3. Reksa Dana.

Reksa Dana adalah suatu kumpulan dana dari masyarakat atau pemodal (investor) yang kemudian dikelola oleh sebuah institusi bernama Manajer Investasi untuk diinvestasikan pada

¹ Departemen Pendidikan dan Kebudayaan Nasional, *Kamus Besar Bahasa Indonesia* (Jakarta: Balai Pustaka, 2011)., 78.

² Safwan et al., “Pengaruh Kompetensi dan Motivasi Terhadap Kinerja Pengelolaan Keuangan Daerah Pada Pemerintah Daerah Kabupaten Pidie Jaya”, *Pascasarjana Universitas Syiah Kuala*, Vol. 7 No. 1 (2013), hal. 133.,

berbagai jenis portofolio investasi efek atau produk keuangan lainnya.³

4. Pasar Uang Syariah

Pasar uang dalam Reksa Dana syariah adalah kegiatan yang melakukan investasi 100% pada efek pasar uang yaitu efek hutang yang berjangka kurang dari satu tahun. Reksa Dana pasar uang syariah merupakan Reksa Dana yang memiliki risiko terendah namun juga memberikan *return* yang terbatas.⁴

5. Metode *Sharpe* .

Metode *Sharpe* adalah perhitungan yang berdasarkan perhitungannya pada konsep garis pasar modal (*capital market line*) sebagai patok duga, yaitu dengan cara membagi premi risiko portofolio (sama dengan selisih rata-rata tingkat keuntungan portofolio dengan rata-rata bunga bebas risiko) dengan standar deviasinya (risiko total).⁵

6. Metode *Treynor*.

Metode *Treynor* adalah kinerja portofolio diukur dengan cara membandingkan antara premi risiko portofolio (yaitu selisih rata-rata tingkat pengembalian portofolio dengan rata-rata bebas risiko) dengan risiko portofolio yang dinyatakan dengan beta (risiko pasar atau risiko sistematis).⁶

B. Latar Belakang Masalah.

³ Ahmad Karim Abdul Hamid, "Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah Di Pasar Modal Indonesia Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, Dan Jensen Periode 2017-2018", *Jurnal Akademi Akuntansi*, Vol. 1 No. 1 (2018), hal. 101104–101105, <https://doi.org/10.22219/jaa.v1i1.6953>.

⁴ Aini Masruroh, "Konsep Dasar Investasi Reksadana", *SALAM: Jurnal Sosial dan Budaya Syar-i*, Vol. 1 No. 1 (2014), hal. 88, <https://doi.org/10.15408/sjsbs.v1i1.1526>.

⁵ Alessandro Jatobá et al., "Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah Di Indonesiamenggunakanmetode Sharpe (Studi Kasus Reksadana Syariah Saham, Reksadana Syariah Pendapatan Tetap dan Reksadana Syariah Campuran periode 2012-2014)", *Revista Brasileira de Ergonomia*, Vol. 9 No. 2 (2016), hal. 688, <https://doi.org/10.5151/cidi2017-060>.

⁶ Ahmad Karim Abdul Hamid, *Loc.Cit.*

Era globalisasi telah mengubah pola kehidupan masyarakat berbagai negara dalam banyak aspek termasuk di dalamnya aspek ekonomi. Dalam ekonomi, salah satu indikator majunya sebuah negara adalah tingginya kesadaran masyarakat akan investasi. Seiring pertumbuhan ekonomi, permintaan akan ragam produk investasi juga meningkat. Hal ini menunjukkan adanya kesadaran masyarakat bahwa pengalihan aset dalam bentuk investasi diperlukan untuk menjaga nilai aset dalam jangka panjang.⁷

Islam sebagai aturan hidup (*nidham al-hayat*) yang mengatur seluruh aspek kehidupan umat manusia, memberikan berbagai macam dan pembelajaran untuk menjalani kehidupan yang sesuai dengan norma dan aturan Allah SWT. Seperti halnya mengenai investasi, dalam Al-Quran tertuang dalam surah Yusuf pada ayat 46.

يُوسُفُ أَيُّهَا الصِّدِّيقُ أَفْتِنَا فِي سَبْعِ بَقَرَاتٍ سِمَانٍ يَأْكُلُهُنَّ سَبْعٌ
عِجَافٌ وَسَبْعِ سُنبُلَاتٍ خُضْرٍ وَأُخَرَ يَابِسَاتٍ لَّعَلِّي أَرْجِعُ إِلَى النَّاسِ
لَعَلَّهُمْ يَعْلَمُونَ ﴿٤٦﴾

“(Setelah pelayan itu berjumpa dengan Yusuf Dia berseru): “Yusuf, Hai orang yang Amat dipercaya, Terangkanlah kepada Kami tentang tujuh ekor sapi betina yang gemuk-gemuk yang dimakan oleh tujuh ekor sapi betina yang kurus-kurus dan tujuh bulir (gandum) yang hijau dan (tujuh) lainnya yang kering agar aku kembali kepada orang-orang itu, agar mereka mengetahuinya”.(Q.S. Yusuf [11]: 46).

Ayat ini mengajarkan kepada umat muslim untuk tidak mengonsumsi semua kekayaan yang dimiliki pada saat telah mendapatkannya, tetapi hendaknya sebagian kekayaan yang didapatkan juga ditangguhkan pemanfaatannya untuk keperluan yang lebih penting. Dengan bahasa lain, ayat ini mengajarkan untuk mengelola dan mengembangkan kekayaan demi untuk

⁷ Rizky Nofriansyah, “Analisis Kinerja Obligasi Syariah Sebagai Alternatif Investasi Di Pasar Modal Syariah (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Perwakilan Bandar Lampung)”, (Skripsi, UIN Raden Intan Lampung, 2020). 4.

mempersiapkan masa depan. Investasi merupakan salah satu kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan karena dengan berinvestasi, harta akan menjadi produktif dan mendatangkan manfaat bagi orang lain.⁸

Salah satu upaya yang dilakukan Indonesia untuk dapat mendorong laju pertumbuhan ekonomi adalah dengan menumbuhkan sektor investasi dengan menggunakan instrumen pasar modal. Oleh sebab itu, sektor pasar modal merupakan salah satu sektor yang sangat diperhatikan di Indonesia. Selain itu, pasar modal juga merupakan instrumen yang sangat penting dalam perekonomian Indonesia dan dunia, mengingat pada saat ini pasar modal seperti perbankan yang merupakan media yang mampu menjadi jembatan bagi pihak yang kelebihan dana dan membutuhkan modal. Di dalamnya terhubung begitu banyak pelaku ekonomi tanpa batas Negara.⁹

Kemajuan pasar modal di suatu negara ditandai dengan besarnya kapitalisasi pasar, likuiditas pasar, perlindungan investor dan mekanisme pasar yang baik. Semakin meningkatnya instrumen yang ditawarkan dan semakin meningkatnya likuiditas pasar, maka hal ini akan menarik para investor internasional yang akan berinvestasi di Indonesia. Selain itu, dengan adanya pasar modal yang bagus akan menghambat larinya dana investor dalam negeri yang akan berinvestasi dipasar modal luar negeri.¹⁰

Dalam Islam ada suatu kaidah yang dikenal sebagai kaidah fiqih, salah satu kaidah yang berbunyi *al ashlu fi al mua'malah al ibahah illa ma dalla dalil ala tahrimiha* yang artinya pada hakikatnya dalam mua'malah segala sesuatu diperbolehkan untuk dilakukan selama tidak ada dalil yang mengharamkannya. Dari kaidah tersebut manusia boleh melakukan aktivitas usaha yang tidak bertentangan dengan hukum Islam agar selamat baik dunia

⁸ <https://Tafsirq.Com/12-Yusuf/Ayat-46..>

⁹ Dedi Suhendro M. Fauzan, "Peran Pasar Modal Syariah Syariah dalam Mendorong Laju Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia", *Kitabah*, Vol. 3 (2019), hal. 521,.

¹⁰ Ichha Nurhidayah Putri, " Analisis Pengukuran Kinerja Reksadana Saham Syariah Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, Jensen, Dan Metode Sortino (Studi Pada Reksadana Saham Syariah Yang Di Perjualbelikan Pada Perbankan Periode 2014-2018)", (Skripsi, Istitut Agama Islam Salatiga, 2019), h. 1.

maupun akhirat seperti jual beli (perdagangan barang maupun jasa), sewa, bagi hasil proyek dan lainnya.¹¹ Dalam alquran tertuang dalam surah Al-baqarah ayat 275.

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ
الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۚ
وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَاتَّهَىٰ
فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۚ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۖ
هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Orang-orang yang Makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), Sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), Maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. orang yang kembali (mengambil riba), Maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya. (Q.S. Al-Baqarah [2]: 275).

Ayat ini mengajarkan orang-orang yang bermuamalah dengan riba (yaitu tambahan dari modal pokok), mereka itu tidaklah bangkit berdiri di akhirat kelak dari kubur-kubur mereka, kecuali sebagaimana berdirinya orang-orang yang dirasuki setan karena penyakit gila. Hal itu karena mereka mengatakan, “Sesungguhnya jual beli itu sama dengan praktek riba dalam kehalalan keduanya, karena masing-masing menyebabkan bertambahnya kekayaan”.

¹¹ Salman Al Parisi et al., “Perspektif Riba dan Studi Kontemporer-Nya dengan Pendekatan Tafsir Al Quran dan Hadits”, *JESI (Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia)*, Vol. 8 No. 1 (2018), hal. 24, [https://doi.org/10.21927/jesi.2018.8\(1\).23-36](https://doi.org/10.21927/jesi.2018.8(1).23-36).

Maka Allah mendustakan mereka dan menjelaskan bahwa Dia menghalalkan jual beli dan mengharamkan transaksi riba, karena dalam jual beli terdapat manfaat bagi orang-orang secara individual dan masyarakat, dan karena dalam praktek riba terkandung unsur pemanfaatan kesempatan dalam kesempitan, hilangnya harta dan kehancuran. Maka siapa saja yang telah sampai padanya larangan Allah terkait riba, lalu dia menghindarinya, maka baginya keuntungan yang telah berlalu sebelum ditetapkan pengharaman. Tidak ada dosa atas dirinya padanya. Urusannya dikembalikan kepada Allah terkait apa yang akan terjadi pada dirinya pada masa yang akan datang. Apabila dia komitmen terus di atas taubat-nya, maka Allah tidak akan menghilangkan pahala orang-orang yang berbuat baik. Barangsiapa kembali kepada praktek riba dan menjalankannya setelah sampai kepadanya larangan Allah tentang itu, maka sungguh dia pantas memperoleh siksaan dan hujjah telah tegak nyata di hadapannya.¹²

Indonesia sebagai negara yang mayoritas muslim ada tuntutan pasar terhadap investasi yang halal dan terhindar dari *riba*, *gharar*, dan *maysir* menyebabkan terjadinya perkembangan kegiatan investasi menjadi berbasis Islam. Kehadiran produk syariah di pasar modal Indonesia ditandai dengan peluncuran produk Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management. Namun, produk syariah di pasar modal Indonesia dinyatakan hadir secara resmi pada 14 Maret 2003, dengan penandatanganan Nota Kesepahaman antara Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam LK) dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI). Penandatanganan Nota Kesepahaman antara Bapepam LK (saat ini menjadi Otoritas Jasa Keuangan) dan DSN MUI menjadi pijakan dukungan yang kuat terhadap pengembangan pasar modal berbasis prinsip syariah di Indonesia yang menyepakati adanya pola hubungan koordinasi, konsultasi, dan kerja sama untuk pengaturan yang efektif dan efisien dalam rangka akselerasi

¹² <https://Tafsirq.Com/2-Al-Baqarah/Ayat-275>.

pertumbuhan produk keuangan syariah khususnya pertumbuhan ekonomi Indonesia pada umumnya.¹³

Maraknya kegiatan pasar modal sekarang ini merupakan faktor pendorong munculnya alternatif produk investasi baru yang ditawarkan berkaitan dengan pasar modal seperti saham, obligasi dan Reksa Dana. Kegiatan investasi bertujuan untuk memperoleh keuntungan di masa depan. Salah satu bentuk investasi adalah *financial. financial investment. Financial investment* adalah bentuk investasi pada surat berharga berupa kontrak tertulis baik jangka panjang maupun jangka pendek guna mendapatkan *capital gain, dividen* ataupun bunga.¹⁴

Dalam berinvestasi para investor dihadapkan pada 2 faktor yang mempengaruhi investasi, yaitu risiko dan pengembalian. Risiko menurut Barus adalah besarnya tingkat penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual (*actual return*). Semakin besar penyimpangannya maka semakin besar pula tingkat risikonya. Sedangkan pengembalian merupakan imbalan yang diperoleh dari hasil investasi. Pengembalian ini dibedakan menjadi dua yaitu pengembalian yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis, dan pengembalian yang diharapkan (*expected return*) akan diperoleh investor di masa depan.¹⁵

Reksa Dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil yang tidak memiliki banyak keahlian serta waktu untuk menghitung risiko atas investasi mereka, namun memiliki modal dan keinginan untuk melakukan investasi. Berinvestasi di Reksa Dana akan terkumpul dana yang cukup besar. Adanya dana yang besar di Reksa Dana dapat dilakukan diversifikasi investasi yang besar

¹³ Dedi Suhendro M. Fauzan, *Peran Pasar Modal Syariah Dalam Mendorong Laju Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia*, (tt.p, n.d.).

¹⁴ F Fathona et al., “Analisis Kinerja Reksadana Pasar uang Syariah Dengan Menggunakan Metode Sharpe dan Metode Treynor Periode 2013-2015”, *Core.Ac.Uk*, 2015, hal. 2, (On-line), tersedia di: <https://core.ac.uk/download/pdf/80765990.pdf> (2015).

¹⁵ Ibid

sehingga resiko yang dihadapi akan semakin kecil. Reksa Dana adalah media dan pola pengelolaan dana/modal bagi para investor untuk berinvestasi dalam instrumen-instrumen yang ada di pasar dengan cara membeli unit penyertaan Reksa Dana. Dana ini lalu dikelola oleh Manajer Investasi (MI) ke dalam portofolio investasi, baik berbentuk saham, obligasi, pasar uang ataupun efek/sekuritas lainnya. Ada beberapa hal yang terkait dari definisi tersebut, yaitu adanya dana dari masyarakat investor, dana investor diinvestasikan dalam portofolio efek, dana investor dikelola oleh manajer investasi. Dengan kata lain, investasi dalam Reksa Dana merupakan investasi bersama para investor, sedangkan manajer investasi merupakan pihak yang dipercaya untuk mengelola dana tersebut.¹⁶

Seiring perkembangan Reksa Dana di Indonesia, dewasa ini telah hadir Reksa Dana Syariah yaitu Reksa Dana yang khusus menginvestasikan dananya ke dalam saham-saham perusahaan yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam. Reksa Dana Syariah ini dimaksudkan untuk memberikan alternatif investasi yang lebih luas terutama kepada pemodal muslim. Dengan mayoritas penduduk beragama Islam, Indonesia jelas merupakan pasar potensial bagi tumbuhnya investasi Islami ini.¹⁷

Menurut MUI, DSN dan BI Reksa Dana syariah sendiri mengandung pengertian Reksa Dana yang berpotensi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (sahib al-mal) dengan Manajer Investasi sebagai wakil sahib al-mal dengan pengguna investasi. Sebagai salah satu instrument investasi, Reksa Dana syariah memiliki kriteria yang berbeda dengan Reksa Dana konvensional pada umumnya. Perbedaan ini terletak pada pemilihan instrumen investasi dan mekanisme investasi yang tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Perbedaan lainnya adalah keseluruhan proses manajemen portofolio,

¹⁶ Winda Waridah dan Elis Mediawati, “Analisis Kinerja Reksadana Syariah”, *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 4 No. 2 (2016), hal. 1078, <https://doi.org/10.17509/jrak.v4i2.4043>.

¹⁷ Ibid

screening (penyaringan), dan *cleansing* (pembersihan).¹⁸ Di Indonesia sendiri dapat di lihat tahun 2015-2020 jumlah Reksa Dana syariah terus merambat naik ke arah yang positif. Perkembangan ini mengindikasikan bahwa minat perusahaan-perusahaan dalam menerbitkan Reksa Dana syariah terus meningkat.



■ Jumlah Reksa Dana Syariah ■ NAB Reksa Dana Syariah
 Sumber Data : Otoritas Jasa Keuangan (OJK, Diolah 2020)

Gambar Grafik 1.1
Perkembangan Reksa Dana Syariah Tahun 2015-2020

Berdasarkan pada tabel di atas menunjukkan bahwa perkembangan Reksa Dana syariah pada tahun 2015-2020 mengalami peningkatan di setiap tahunnya. Nilai aktiva bersih (NAB) di setiap tahunnya juga semakin baik, ini menunjukkan bahwa Reksa Dana syariah semakin meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa Indonesia saat ini mulai ada perkembangan dalam sumber daya manusia untuk berinvestasi khususnya bentuk Reksa Dana syariah.

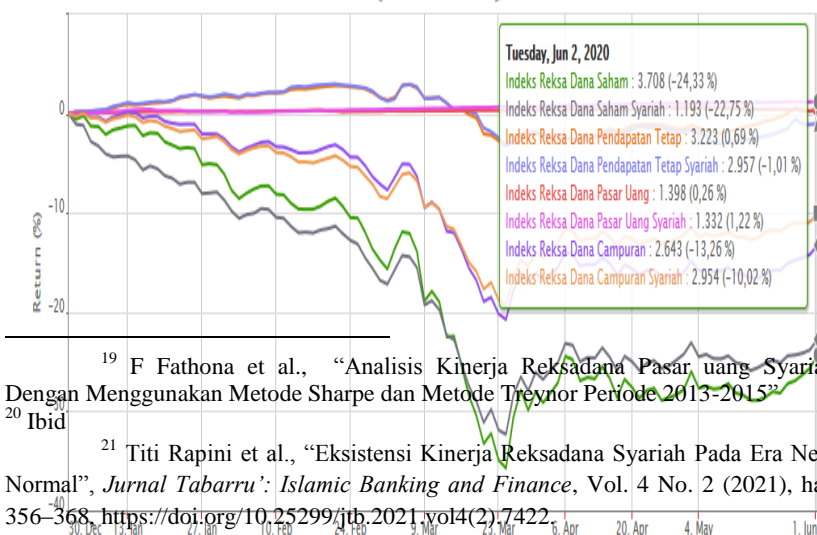
Peningkatan jumlah Reksa Dana syariah sebagaimana di atas tentu saja membuat pemodal mempunyai lebih banyak alternatif pilihan dalam berinvestasi pada Reksa Dana syariah. Namun demikian, pada sisi lain hal tersebut menimbulkan kebingungan ataupun kesulitan bagi calon pemodal dalam memilih Reksa

¹⁸ Icha Nurhidayah Putri, *Analisis Pengukuran Kinerja Reksadana Saham Syariah Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, Jensen, Dan Metode Sortino (Studi Pada Reksadana Saham Syariah Yang Di Perjualbelikan Pada Perbankan Periode 2014-2018)*, Institut Agama Islam Negeri Salatiga, Skripsi. 4-5.

Dana syariah karena keterbatasna informasi ataupun pengetahuan yang dimilikinya. Maka dari itu para calon investor sebaiknya melakukan analisis kinerja Reksa Dana syariah sebelum menentukan produk Reksa Dana syariah yang akan dipilih. Pengukuran kinerja merupakan hal yang dilakukan untuk mengukur tingkat pengembalian (*return*) dan risiko.¹⁹

Pada reksa dana syariah terdapat empat jenis reksadana dana syariah yaitu reksa dan saham syariah, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana Campuran dan reksa dana pasar uang syariah. Peneliti memilih reksa dana pasar uang syariah karena dalam penelitian-penelitian sebelumnya produk reksa dana pasar uang syariah masih sangat minim diteliti dibandingkan dengan jenis reksa dana lainnya.²⁰

Reksa dana pasar uang syariah juga palin diminati oleh investor karena memiliki nilai risiko yang kecil dan juga reksa dana syariah menjalankan investasi efek yang sifatnya utang pada jatuh tempo kurang dari 1 tahun. Tujuan utamanya melindungi likuiditas dan investasi dari fluktuasi ekonomi. Investor dapat mencairkan dana di intrumen tersebut kapanpun tanpa haru menunggu periode waktu tertentu seperti di deposito atau mekanisme jual beli seperti di pasar saham. oleh nasabah yaitu reksa dana pasar uang syariah yang memiliki nilai kinerja terbaik selama tahun 2018-2020.²¹



¹⁹ F Fathona et al., “Analisis Kinerja Reksadana Pasar uang Syariah Dengan Menggunakan Metode Sharpe dan Metode Treynor Periode 2013-2015”

²⁰ Ibid

²¹ Titi Rapini et al., “Eksistensi Kinerja Reksadana Syariah Pada Era New Normal”, *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, Vol. 4 No. 2 (2021), hal. 356-368, [https://doi.org/10.25299/jib.2021.vol4\(2\).7422](https://doi.org/10.25299/jib.2021.vol4(2).7422)

Gambar 1.2
Perbandingan NAB/NAB Produk Reksa dana Syariah
Tahun 2018-2020

Sumber data : Bareksa, (Data diolah, 2020)

Dapat dilihat bahwa reksa dana pasar uang syariah unggul dalam NAB nya dibandingkan dengan yang lainnya. Dalam hal ini dapat dilihat bahwa reksa dana pasar uang syariah sangat diminati oleh para investor.

Evaluasi terhadap kinerja menjadi salah satu hal yang penting dalam memilih jenis Reksa Dana Pasar Uang Syariah yang dijadikan tujuan dalam berinvestasi. Metode yang digunakan dalam mengevaluasi kinerja portofolio biasanya hanya mengukur *return* dan risiko dari portofolio Reksa Dana. Dengan adanya hal tersebut perlu adanya pengukuran kinerja yang menggunakan standarisasi pengukuran internasional. Dalam mengevaluasi kinerja reksa dana pasar uang syariah harus memperhatikan tingkat *return* reksa dana pasar uang syariah yang akan diperoleh sudah cukup memadai atau belum sehingga akan menutupi risiko yang akan diterima, karena jika penelitian ini hanya menggunakan *return* maka hasilnya pun tidak akan akurat, jadi perlu ditambahkannya *risk* di dalam penilaian kinerja Reksa Dana tersebut sehingga hasilnya akan lebih akurat, dan juga akan mempermudah para investor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi.²²

Pentingnya dilakukan penelitian ini bertujuan agar memberikan gambaran kepada calon investor mengenai kinerja reksa dana pasar uang syariah yang terbaru, sebelum mereka menanamkan modal atau dana yang mereka miliki pada reksa dana pasar uang syariah. Dengan mengukur kinerja Reksa Dana,

²² Ibid. Icha Nurhidayah Putri

investor juga dapat mengetahui apakah tingkat keuntungan yang diharapkan sudah tercapai. Dengan adanya penelitian ini diharapkan investor memiliki bekal yang valid untuk memilih produk reksa dana pasar uang syariah yang berpotensi menghasilkan keuntungan yang optimal. Adapun metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *Sharpe* dan *Treynor*.²³

Pengukuran dengan metode *Sharpe* adalah didasarkan atas *risk -premium* (selisih antara pendapatan yang dihasilkan oleh Reksa Dana syariah dengan rata-rata pendapatan yang dihasilkan oleh investasi bebas risiko) dibandingkan terhadap standar deviasi (risiko total). Pengukuran ini akan menghasilkan besaran indeks *Sharpe* dari masing-masing reksa dana pasar uang syariah, sehingga bisa mengukur premi risiko untuk setiap unit risiko pada portofolio tersebut. Secara umum metode *Sharpe* menjadi standar pengukuran kinerja reksadana secara internasional karena metode ini dapat diterapkan untuk semua jenis reksadana sehingga dengan menggunakan metode ini dapat dengan mudah para investor dalam menggambarkan kemampuan manajer investasi dalam mengolah reksadana dari setiap unit risiko yang diambil. Berdasarkan dalam situs web www.bareksa.com menyatakan bahwa metode *Sharpe* ini merupakan salah satu metode yang paling banyak digunakan di Indonesia dalam menganalisis kinerja reksadana.²⁴

Metode *Treynor* didasarkan atas *risk -premium* dibandingkan terhadap risiko pasar (Beta). Pengukuran ini akan menghasilkan besaran indeks *Treynor* dari masing-masing Reksa Dana syariah. Penggunaan Beta sebagai ukuran risiko portofolio secara implisit mencerminkan bahwa portofolio yang ada merupakan portofolio yang ada telah diversifikasikan dengan baik. Metode *Treynor* merupakan portofolio yang sudah terdiversifikasi dengan baik

²³ Ibid, “Analisis Pengukuran Kinerja Reksadana Saham Syariah Menggunakan Metode *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen*, Dan Metode *Sortino* (Studi Pada Reksadana Saham Syariah Yang Di Perjualbelikan Pada Perbankan Periode 2014-2018)”,

²⁴ M. Fuad & Agustanto, H.. *Analisis Penyusunan Portofolio Dengan Menggunakan Metode Data Envelopment Analysis*. 14(2), 2016, h. 51–66.

sehingga risiko yang dianggap relevan adalah risiko sistematis atau diukur dengan beta saham. Semakin tinggi indeks *Treynor* suatu portofolio yang dibandingkan dengan portofolio lainnya, maka semakin baik kinerja Portofolio tersebut²⁵

Penelitian yang telah dilakukan oleh Rissa Yuniara, Nurdin dan Azib perhitungan hasil pengujian perbedaan perbedaan pengukuran kinerja portofolio menggunakan indeks *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* dengan uji *kruskal wallish* tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan dalam mengukur kinerja dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, maupun *Jensen*. Sedangkan uji antar treatment terhadap ketiga indeks tersebut juga tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan diantara ketiganya.²⁶

Penelitian selanjutnya yang telah dilakukan oleh Aditya Perwiratama berdasarkan hasil dari perhitungan kinerja menggunakan metode *Sharpe* dan *Treynor* Selama periode pengamatan yaitu tahun 2016 -2018, tidak terdapat produk Reksa Dana syariah yang mampu memperoleh nilai kinerja positif dan berkinerja *outperform* terhadap kinerja pasar (IHSG) berturut-turut selama periode pengamatan.²⁷

Penelitian ini ditujukan untuk melihat kinerja Reksa Dana syariah pasar uang pada otoritas jasa keuangan sehingga dari penelitian ini dapat memberikan masukan bagi investor dan manajer keuangan dalam mengambil keputusan investasi, khususnya dalam lingkup objek penelitian ini dan periode yang diambil dalam penelitian ini periode 2018-2020 karena merupakan data terbaru, sehingga akan bermanfaat untuk investor dalam mengambil keputusan dan berinvestasi pada periode

²⁵ Rizky Zakaria , “Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Dan Reksa Dana Campuran Dengan Menggunakan Model *Sharpe*, *Treynor*, Dan *Jensen*”, (Skripsi, Universitas Sumatra Utara), h. 7.

²⁶ Nurdin dan Azib Siti, Rissa, “Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*”, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)*, Vol. 2 No. 6 (2020), hal. 500, <https://doi.org/10.32639/jimmba.v2i6.690>.

²⁷ Mathilde Tania Fillat, “Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah Dengan Metode *Sharpe* Dan *Treynor* (Studi Pada Reksa Dana Syariah Yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2016 – 2018)”, 2018, hal. 14,.

selanjutnya. Selain itu, peneliti juga ingin melihat Analisis Kinerja Reksa Dana Pasar Uang Syariah Dengan Menggunakan Metode *Sharpe* dan *Treynor* (Studi Pada Reksa Dana Pasar Uang Syariah Yang Terdaftar Pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Periode 2018-2020)

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan dan hasil penelitian yang berbeda-beda, maka peneliti tertarik untuk mengambil judul “Analisis Kinerja Reksa Dana Pasar Uang Syariah Dengan Menggunakan Metode *Sharpe* dan *Treynor* (Studi Pada Reksa Dana Pasar Uang Syariah Yang Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Periode 2018-2020)”.

C. Identifikasi dan Batasan Masalah.

Batasan masalah dalam penelitian ini dimaksudkan untuk memfokuskan penelitian yang akan diteliti. Adapun batasan masalahnya, yaitu:

1. Objek penelitian hanya menganalisis kinerja Reksa Dana pasar uang syariah pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang mengeluarkan nilai aktiva bersih NAB selama 3 tahun.
2. Data yang digunakan dalam penelitian ini singkat secara relatif antara tahun 2018-2020.
3. Metode analisis yang digunakan yaitu metode *Sharpe* dan *Treynor* berdasarkan hasil Reksa Dana pasar uang syariah Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

D. Fokus dan Subfokus Penelitian (Penelitian Kuantitatif)

Efek (produk) syariah yang telah diterbitkan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) meliputi saham syariah, obligasi syariah dan Reksa Dana syariah. Peneliti memfokuskan penelitian di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan produk Reksa Dana syariah. Dalam Reksa Dana syariah terdapat tiga produk yaitu Reksa Dana saham syariah, Reksa Dana pasar uang syariah, Reksa Dana pendapatan tetap, Reksa Dana campuran. Peneliti memfokuskan pada produk Reksa Dana pasar uang syariah.

E. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang sebagaimana di uraikan di atas maka rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Bagaimana Kinerja Reksa Dana Pasar Uang Syariah Menggunakan Metode *Sharpe* ?.
2. Bagaimana Kinerja Reksa Dana Pasar Uang Syariah Menggunakan Metode *Treynor* ?.
3. Bagaimana Kinerja Reksa Dana Pasar Uang Syariah menurut Perspektif Ekonomi Islam?.

F. Tujuan Penelitian.

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk Mengetahui Kinerja Reksa Dana Pasar Uang Syariah Menggunakan Metode *Sharpe* .
2. Untuk Mengetahui Kinerja Reksa Dana Pasar Uang Syariah Menggunakan Metode *Treynor*.
3. Untuk Mengetahui Kinerja Reksa Dana Pasar Uang Syariah menurut Perspektif Ekonomi Islam.

G. Manfaat Penelitian.

1. Manfaat secara teoritis
 - a. Bagi Kalangan Akademik, penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan kajian pustaka untuk penelitian selanjutnya.
 - b. Memberikan sumbangan pemikiran bagi perusahaan, khususnya Perusahaan yang terdapat pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK), diharapkan bermanfaat dan dapat digunakan sebagai tambahan pengetahuan mengenai kinerja Reksa Dana pasar uang syariah pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK)
 - c. Bagi masyarakat, sebagai sarana informasi tentang pentingnya mengetahui kinerja Reksa Dana pasar uang syariah pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menggunakan metode *Sharpe* dan *Treynor*.
2. Manfaat Praktis

- a. Manfaat bagi peneliti. Penelitian ini merupakan suatu kegiatan yang ditujukan untuk mengembangkan, menerapkan serta melatih cara pikir secara ilmiah sehingga dapat memperluas wawasan dan pola pikir, khususnya yang berhubungan dengan kinerja Reksa Dana pasar uang syariah pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menggunakan metode *Sharpe* dan *Treynor*.
- b. Bagi investor dari penelitian ini diharapkan dapat memberi wawasan baru kepada para investor bahwa kegiatan investasi dapat dilakukan tanpa meninggalkan nilai-nilai syariah dan bisa memberikan alternative bagi para investor.

H. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan (Studi Pustaka).

Dalam melaksanakan penelitian ini, peneliti telah melihat beberapa hasil penelitian berupa skripsi dan jurnal yang mendukung penelitian ini.

1. **Hayu Razaq Tejawati (2018), *Analisis Perbandingan Antara Kinerja Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional Berdasarkan Risk And Return Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bei Periode 2014-2016*. Skripsi Institut Agama Islam Negeri Surakarta.**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbandingan antara kinerja Reksa Dana syariah dengan Reksa Dana konvensional berdasarkan *risk and return* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2014-2015. Dalam pengukuran kinerja, penelitian ini menggunakan metode *Sharpe*, *Jensen*, *Treynor* dan uji beda rata-rata dengan menggunakan menggunakan metode *independent sample t-test*, dengan program SPSS. Jenis penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Subjek dari penelitian ini adalah Objek dari penelitian ini yaitu perusahaan Reksa Dana syariah dan konvensional yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Populasi dalam penelitian ini adalah Reksa Dana syariah yang berjumlah 40 dan

reksadan konvensional yang berjumlah 183 pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2014-2015. Sampel penelitian ini dilakukan dengan teknik *purposive sampling*. Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif, yang digunakan untuk menganalisis ukuran kinerja portofolio obligasi syariah dan obligasi. Langkah-langkah dalam menganalisis data yang diperoleh dari Icamel dan Bank Indonesia untuk mengukur kinerja portofolio tersebut adalah menggunakan pengukuran kinerja portofolio dengan metode *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen*, dari hasil analisis tersebut dibandingkan apakah terdapat perbedaan antara kinerja obligasi dan obligasi syariah dengan menggunakan uji beda.

2. **Churniawansyah Sih Sumarmo (2019), *Perbandingan Kinerja Investasi Saham Syariah Dan Konvensional Dalam Menentukan Kebijakan Investasi. Jurnal Madani: Ilmu Pengetahuan, Teknologi, dan Humaniora*, Vol. 2, No. 1.**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah lebih menguntungkan berinvestasi di saham Syariah atau konvensional. Metode penelitian adalah kuantitatif dengan uji metode indeks *Sharpe*, *Treynor*, dan *Alpha Jensen* untuk menentukan yang memberikan tingkat keuntungan lebih baik. Peneliti mengambil sampel dari saham di indeks JII sebagai perwakilan saham Syariah dan saham dari indeks LQ45 sebagai perwakilan dari saham Konvensional. Untuk rentang tahun yang diambil adalah tahun 2014-2015, namun selain menghitung dari 2 tahun tersebut, peneliti juga meneliti per tahun untuk tahun 2014 dan 2015. Pada tahun 2014 dapat di asumsikan sebagai tahun yang baik untuk berinvestasi karena nilai-nilai makro ekonomi menunjukkan hasil yang positif. Tahun 2015 diasumsikan sebagai tahun resesi dimana nilai-nilai dari makro ekonomi menunjukkan nilai yang tidak sesuai harapan. Untuk tahun 2014, menunjukkan berinvestasi di LQ45 lebih menguntungkan dibandingkan di JII. Hal ini

dibuktikan dimana ketiga indeks tersebut, *Sharpe*, *Treynor*, dan *Alpha Jensen* menunjukkan nilai yang lebih baik dibandingkan JII. Sedang untuk tahun 2015, berinvestasi di JII lebih menguntungkan karena saham-saham Syariah lebih kuat dalam menghadapi resesi/krisis ekonomi. Hal ini didukung dengan pengujian menggunakan indeks *Sharpe*, *Treynor*, dan *Alpha-Jensen* yang menunjukkan saham-saham JII lebih tinggi dibandingkan LQ45 pada tahun 2015.

3. M. Nazori Majid dan Melisa Oktavina (2016), *Analisis Kinerja Saham Individual Pada Industri Farmasi di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Studi Inovasi Keagamaan UIN Sulthan Thaha Saifuddin Jambi Vol. XVI, No. 2.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja saham individual industri farmasi yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tahun 2016. Kinerja saham individual industri farmasi selama awal 2016 tidak bisa sepenuhnya dikatakan baik. Tercatat hanya saham Indofarma Tbk yang rata-rata tingkat pengembalian *returnnya* selalu positif selama tahun 2016. Sedangkan Sembilan saham lainnya cenderung bergerak pada tingkat yang sama dan beberapa kali mengalami kenaikan ataupun penurunan drastis selama periode tersebut. Peringkat kinerja saham industri farmasi yang diukur menggunakan *Indeks Sharpe* dan *Treynor* menunjukkan hasil yang berbeda. Pada pengukuran kinerja *Sharpe* saham Indofarma Tbk menempati peringkat pertama selama awal tahun 2016. Sedangkan dalam pengukuran kinerja *Treynor* peringkat pertama dicapai oleh saham Kimia Farma Tbk. Nilai yang lebih tepat mestinya adalah pengukur *Sharpe* mengukur resiko sebagai resiko total yang sebenarnya terjadi. Sedangkan pengukur *Treynor* mengasumsikan portofolionya sebagai portofolio optimal yang kenyataannya tidaklah demikian. Pengukur *Sharpe* dan *Treynor* dapat dibandingkan untuk mengetahui tingkat optimalitas dari portofolio-portofolio yang dinilai kinerjanya. Jika kedua pengukur tersebut memberikan urutan hasil yang sama, maka portofolio-portofolio tersebut adalah portofolio optimal.

Kenyataannya, pada penelitian ini hasil yang ditunjukkan oleh kedua pengukur tersebut tidaklah sama. Yang artinya saham-saham yang diteliti bukan merupakan portofolio yang optimal.

4. **Diah Tri Handayani Putri Saparila Worokinasih (2018), *Analisis Kinerja Investasi Reksa Dana Syariah Di Indonesia Dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen (Studi Pada Reksa Dana Saham Syariah Yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2015 - 2017)*. Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 59 No. 1 Universitas Brawijaya Malang Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 59 No. 1.**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja Reksa Dana saham syariah di Indonesia yang diukur menggunakan risiko dan *return* berdasarkan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* periode 2015-2017. Jenis penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Berdasarkan hasil analisis data menggunakan metode *Sharpe* dan *Treynor* menunjukkan hasil yang sama, pada tahun 2015 tidak terdapat Reksa Dana saham syariah yang berkinerja positif. Pada tahun 2016 terdapat 18 Reksa Dana saham syariah berkinerja positif dan pada tahun 2017 terdapat 7 Reksa Dana saham syariah yang berkinerja positif. Menurut metode *Jensen* pada tahun 2015 hanya terdapat 1 Reksa Dana saham syariah berkinerja positif. Pada tahun 2016 terdapat 18 Reksa Dana saham syariah berkinerja positif dan pada tahun 2017 terdapat 7 reksa dana saham syariah yang berkinerja positif. Berdasarkan perbandingan kinerja Reksa Dana saham syariah dengan benchmark pada tahun 2015 hanya terdapat 1 Reksa Dana saham syariah memiliki kinerja *outperform*. Pada 2016 dan 2017 terdapat 2 Reksa Dana saham syariah memiliki kinerja *outperform*. Reksa Dana saham syariah yang konsisten memiliki kinerja yang positif dan *outperform* selama tahun 2016 dan 2017 terhadap kinerja Benchmark dengan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* adalah Reksa Dana *Sucorinvest Sharia Equity Fund* dari Manajer Investasi PT. Sucorinvest Asset Management.

5. **Edi Susilo dan Ainun Najah (2018), *Stock performance of Jakarta Islamic Index based on Sharpe, Treynor and Jensen method*. Jurnal Ekonomi & Keuangan Islam, Vol. 4 No. 2.**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja saham dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* pada Jakarta Islamic index selama 2014 sampai 2016. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif deskriptif. Objek penelitian adalah seluruh saham yang terdaftar di Jakarta Islamic index pada periode 2014 sampai 2016. Pemilihan sampel ditentukan dengan teknik *purposive sampling* dengan kriteria saham yang dijadikan sampel adalah saham syariah dan konsisten tercatat tetap selama periode 2014 sampai 2016, sehingga diperoleh sampel sebanyak 19 saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada saham yang konsisten berkinerja positif maupun konsisten *outperform* di Jakarta Islamic Index terhadap *benchmark* pasar.

7. **Akhmad Sodikin (2020), *Kinerja Portofolio Dengan Metode Sharpe, Jensen Dan Treynor Pada Saham Industri Tekstil Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana Vol.8. No. 1**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja portofolio dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Jensen* dan *Treynor*. Perusahaan yang terlibat dalam penelitian ini berjumlah 18 perusahaan di kelompok industri tekstil yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2016. Data diambil setiap bulan selama 12 bulan. Data tersebut kemudian dianalisis untuk menentukan unsur-unsurnya yang dibutuhkan dalam analisis yaitu keuntungan pasar, deviasi standar keuntungan (risiko total), beta (risiko sistematis) dan keuntungan bebas risiko (bebas risiko). Berdasarkan analisis data diketahui bahwa kinerja portofolio dihitung menggunakan 3 metode yaitu *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* metode dalam stok industri tekstil yang mencakup 18 perusahaan yang sebagian besar negatif. Namun, jika diklasifikasikan menurut nilai non-negatif, maka kinerja

menurut metode *Treynor* dan *Jensen* dapat digunakan sebagai referensi karena semua item yang dibandingkan memiliki nilai positif. Menurut *Treynor* Saham indeks yang dapat dijadikan acuan untuk masuk investasi adalah CNTB, CNTX, ERTX, HDTX, dan ARGO berbagi. Sedangkan menurut indeks saham *Jensen* itu yang dapat dimasukkan dalam investasi adalah SSTM, STAR, MYTX dan POLY.

8. **Siti Nurlaeli¹, Dwi Artati, (2020), *Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen (Saham IDX30 Tahun 2015 sampai 2019)*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Bangsa Vol.2 No.6**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidak ada perbedaan antara metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* dalam mengukur portofolio IDX30 yang optimal. Penelitian ini menggunakan uji beda *One Way of Variance by Rank Kruskal Wallis*. Dalam penelitian ini nilai *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* distandarkan melalui transformasi *Zscore (standardized)* dilanjutkan uji beda Mean Rank antar treatment untuk menentukan kinerja indeks mana yang paling konsisten. Hasil pengujian menggunakan uji Kruskal Wallis diperoleh $\chi^2 = 0,598$, dengan probabilitas sebesar 0,742. Diketahui bahwa probabilitas pengujian $\geq 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara pengujian dengan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*. Dengan demikian, hipotesis nihil H_0 dalam penelitian ini diterima. Hasil uji antar treatment selisih ketiga mean rank, menunjukkan tidak ada perbedaan yang bermakna antara masing-masing treatment karena selisihnya tidak begitu jauh. Metode *Sharpe* memiliki selisih mean rank yang paling rendah terhadap *Treynor* maupun *Jensen*, artinya *Sharpe* paling konsisten terhadap ketidakbedaan.

9. **Endang Utami Aprilia Musiin, Anik Malikah dan M. Cholid Maward (2020), *Analisis Kinerja Portofolio Saham Berbasis Metode Sharpe, Treynor, Dan Jensen Untuk Kesehatan Investasi Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan***

Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). E-JRA Universitas Islam Malang Vol. 9 No. 6.

Dalam penelitian ini, metode indeks tunggal di gunakan memakai rasio *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* untuk melihat kinerja portofolio saham. Sampel dalam penelitian ini adalah 49 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014–2018. Hasil perbandingan kinerja portofolio menunjukkan bahwa secara umum terdapat persamaan antara 3 model yang di gunakan yaitu metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* hal ini di tunjukkan dengan persamaan peringkat dari perusahaan yang sama dengan 3 metode perhitungan. Secara umum *return* terbaik di dapatkan oleh DLTA dengan metode *Treynor* dan kinerja terendah di dapatkan oleh WIIM dengan metode *Sharpe* .

10. Catur Fatchu Ukhriyawati (2017), *Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Dengan Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. Jurnal Manajemen dan Bisnis Universitas Riau Kepulauan Batam Vol 2 No 2.*

Investasi telah menjadi suatu kebutuhan yang penting bagi masyarakat. Salah satu instrumen investasi adalah Reksa Dana. Reksa Dana pendapatan tetap berinvestasi sedikitnya 80% dari portofolio yang dikelola berupa utang. Populasi dalam penelitian ini Reksa Dana pendapatan tetap yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2014-2016. Metode penelitian menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*. Hasil penelitian tahun 2014 menurut metode *Sharpe* kinerja terbaik yaitu Reksa Dana Kehati Lestari. Metode *Treynor* yaitu Reksa Dana Kehati Lestari. Metode *Jensen* yaitu Kehati lestari. Tahun 2015 menurut metode *Sharpe* kinerja terbaik yaitu Reksa Dana Kehati Lestari. Metode *Treynor* yaitu Reksa Dana Manulife Dana Tetap Utama. Metode *Jensen* yaitu Reksa Dana Batavia Dana Obligasi Plus. Periode 2016 menurut metode *Sharpe* kinerja terbaik yaitu Reksa Dana Kehati Lestari. Metode *Treynor* yaitu Reksa Dana Tram

Strategic Plus. Menurut metode *Jensen* tidak ada kinerja Reksa Dana terbaik karena hasil kinerjanya negatif semua.

Penelitian yang akan saya teliti yaitu **Analisis Kinerja Reksa Dana Pasar Uang Syariah Menggunakan Metode *Sharpe* dan *Treynor* (Studi Kasus Pada Reksa Dana Pasar Uang Syariah Pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Periode 2018-2020)**. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk melihat dan menganalisis Kinerja Reksa Dana Pasar Uang Syariah Menggunakan Metode *Sharpe* dan *Treynor* Periode 2018-2020. Adapun perbedaan penelitian lainnya dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada jumlah variabel yang diteliti, objek penelitian pada pasar modal di Indonesia dan rentang tahun penelitian yaitu pada periode tahun 2018-2020.

I. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dibuat untuk mempermudah dalam penyusunan skripsi ini, maka perlu ditentukan sistematika penulisan yang baik. Sistematika penulisannya sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab pendahuluan mendeskripsikan mengenai penegasan judul, latar belakang masalah, identifikasi dan batasan masalah, fokus dan subfokus penelitian (penelitian kuantitatif), rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, penelitian terdahulu yang relevan dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini berisi tentang teori-teori yang digunakan dalam penelitian seperti pengertian *grand theory*, investasi, pasar modal, pasar modal syariah, Reksa Dana syariah, pasar uang syariah, nilai aktiva bersih (NAB), indeks harga saham gabungan (IHSG),

metode *Sharpe*, metode *Treynor*. Dalam bab ini juga menjelaskan kerangka berpikir dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

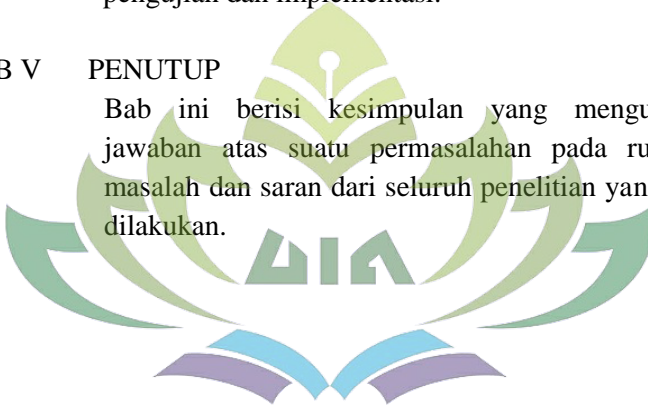
Dalam bab ini, penulis mengemukakan tentang jenis penelitian dan sifat penelitian, definisi operasional variabel, sumber data, populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, teknik analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang analisis data hasil pengujian dan implementasi.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan yang menguraikan jawaban atas suatu permasalahan pada rumusan masalah dan saran dari seluruh penelitian yang telah dilakukan.



BAB II

LANDASAN TEORI

A. Teori Portofolio

Pada tahun 1952 Harry M. Markowitz menemukan sebuah teori yang digunakan untuk pembentukan portofolio yang disebut dengan teori portofolio Markowitz. Teori Markowitz menggunakan beberapa pengukuran statistik dasar untuk mengembangkan suatu portofolio, diantaranya *expected return*, standar deviasi dan kolerasi antar *return*. Teori ini menunjukkan unsur *return* dan risiko, dalam suatu investasi dimana unsur risiko dapat diminimalisir melalui diverifikasi dan mengkombinasikan berbagai instrumen investasi dalam portofolio. Portofolio model Markowitz terdapat tiga proses dalam penyusunannya, yaitu :

- a. Mengestimasi probabilitas kinerja sekuritas dimasa yang akan datang.
- b. Menganalisis untuk membentuk portofolio yang efisien.
- c. Memilih sekuritas-sekuritas yang ada dalam portofolio efisien berdasarkan preferensi investor.²⁸

Teori Markowitz memiliki suatu kelebihan yaitu investor dihadapkan pada sebuah pilihan portofolio-portofolio yang telah terbentuk melalui perhitungan secara rinci mengenai risiko, korelasi maupun kovarian yang terkandung pada masing-masing aset dalam suatu portofolio. Investor dapat dengan maksimal menggunakan informasi tersebut untuk memilih portofolio yang memiliki potensi Portofolio efisien adalah portofolio yang menyediakan *return* maksimal bagi investor dengan tingkat *risk* tertentu. Sedangkan portofolio optimal adalah portofolio yang dipilih investor dari sekian banyak pilihan yang ada dalam portofolio efisien. Portofolio optimal akan berbeda-beda tergantung dengan karakteristik investor. Investor yang lebih menyukai risiko akan memilih portofolio dengan *return* yang

²⁸ Andi Ivand Markemo Boangmanalu dan Puput Tri Komalasari, "Portofolio Markowitz: Uji Optimal Holding Period Dan Kinerja Portofolio Berdasarkan Kriteria Risiko Dan Target Return", *Jurnal Manajemen Indonesia*, Vol. 15-No. 2 (2015), hal. 116–117,.

tinggi dengan membayar risiko yang juga lebih tinggi dibandingkan dengan investor yang kurang menyukai risiko.²⁹

Portofolio optimal dapat ditentukan dengan menggunakan model Markowitz atau model indeks tunggal. Untuk menentukan portofolio yang optimal dengan model-model ini yang pertama kali dibutuhkan adalah menentukan portofolio yang efisien. Karena tiap-tiap investor memiliki kurva berbeda, portofolio akan berbeda untuk masing-masing investor. Investor yang lebih menyukai resiko akan memilih portofolio dengan *return* yang tinggi dengan membayar resiko yang juga lebih tinggi dibandingkan dengan investor yang kurang menyukai resiko. Portofolio yang efisien didefinisikan sebagai portofolio yang memberikan *return* ekspektasi terbesar dengan resiko yang sudah tertentu atau memberikan resiko terkecil dengan *return* ekspektasi yang sudah tertentu. Portofolio yang efisien ini dapat ditentukan dengan memilih tingkat *return* ekspektasi tertentu dan kemudian meminimumkan risikonya atau menentukan tingkat resiko yang tertentu kemudian memaksimumkan *return* ekspektasinya. Investor yang rasional akan memilih portofolio yang efisien ini karena merupakan portofolio yang dibentuk dengan mengoptimalkan satu dari dua dimensi, yaitu *return* ekspektasi atau resiko portofolio.³⁰

Asumsi Portofolio Optimal Berdasarkan Model Markowitz

Untuk menentukan portofolio yang optimal Model Markowitz menggunakan asumsi-asumsi sebagai berikut :

1. Waktu yang digunakan hanya satu periode.
2. Tidak ada biaya transaksi.
3. Preferensi investor hanya didasarkan pada *return* ekspektasi dan resiko dari portofolio.
4. Tidak ada pinjaman dan simpanan bebas resiko.

Return dan standar deviasi dari Portofolio (banyak Aset) untuk portofolio dari beberapa aset, *return* dari aset dikarakterisasi oleh mean, variansi dan kovariansinya.

²⁹ Ibid. Andi Ivand Markemo Boangmanalu dan Puput Tri Komalasari.

³⁰ Amir Tjolleng dan Tohap Manurung, "Analisis Portofolio dalam Investasi Saham Pada Pasar Modal", *d'CARTESIAN*, Vol. 2 No. 2 (2013), hal. 34, <https://doi.org/10.35799/dc.2.2.2013.3434>.

Strategi Portofolio dalam investasi portofolio, ada beberapa faktor yang perlu diperhatikan diantaranya:

1. Karakter Para Investor

Sifat investor dalam menentukan kebijakan investasi portofolionya begitu beragam dan keadaan itu sangat tergantung pada beberapa hal, seperti kondisi keuangan, pendapatan rutin, pendidikan, pengalaman, keluarga, dan pandangan terhadap bisnis portofolio, khususnya akan kemungkinan berbagai manfaat dan tingkat risiko kerugian yang akan diterima kelak.

2. Jangka Waktu Portofolio

Biasanya jangka waktu portofolio relatif lama. Apabila dihubungkan antara waktu dengan risiko dan tingkat keuntungan, diperoleh gambaran seperti berikut ini:

- a. hasil tinggi, risiko besar dalam kurun waktu yang singkat.
- b. hasil rendah, risiko rendah dalam kurun waktu yang lama.
- c. hasil tinggi, risiko tinggi dalam kurun waktu yang lama, hasil rendah, risiko rendah dalam kurun waktu yang singkat.

3. Hasil yang Diharapkan

Kebanyakan teori portofolio dikembangkan pada jenis sekuritas, seperti obligasi dan saham, sementara untuk barang modal atau aset berjangka panjang, hal itu tidak dilakukan. Tingkat hasil yang diharapkan dari suatu portofolio merupakan rata-rata tertimbang (*weighted average*) hasil masing-masing komponen instrumen sekuritas yang terkumpul.

4. Tingkat Risiko yang akan dihadapi

Risiko merupakan kemungkinan penyimpangan negatif dari arus kas yang akan diterima. Kerugian itu dapat ditekan seminimal mungkin jika investor terlebih dahulu melakukan analisis yang tepat dengan berbagai pertimbangan yang matang.

Yang menjadi hubungan variabel ini dengan teori pada penelitian ini adalah *return* dan risiko Reksa Dana dalam memilih investasi. Teori portofolio berkaitan dengan estimasi investor

terhadap ekspektasi risiko dan *return* Reksa Dana, yang diukur secara statistik untuk membuat portofolio investasinya. Portofolio yang efisien dan optimal adalah portofolio pasar itu sendiri. Yang artinya teori ini bermanfaat bagi investor dalam memilih investasi mana yang memberikan keuntungan yang maksimal.³¹

B. Teori Agency (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dan investor (*principal*). Terjadinya konflik kepentingan antara pemilik dan agent karena kemungkinana agent bertindak tidak sesuai dengan kepentingan *principal*, sehingga memicu biaya keagenan. Sebagai agent, manajer bertanggung jawab secara moral untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik dengan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak.

Investor memiliki harapan bahwa manajer akan menghasilkan *return* dari uang yang mereka investasikan, oleh karena itu kontrak yang baik antara investor dan manajer adalah kontrak yang mampu menjelaskan spesifikasi-spesifikasi apa sajakah yang harus dilakukan manajer dalam mengelola dana investor dan spesifikasi tentang pembagian *return* anatar manajer dan investor. Secara ideal, investor dan amnajer sebaiknya menandatangani kontrak yang lengkap, dengan menspesifikasikan secaa tepat apa saja yang akan dilakukan manajer di segala kemungkinan yang terjadi.³²

C. Investasi

1. Pengertian Investasi

Kata investasi merupakan kata adopsi dari bahasa inggris, yaitu *investment*. Kata *invest* sebagai kata dasar dari *investment* memiliki arti menanam. Dalam kamus besar pasar

³¹ L. Chandra dan Y. Hapsari, “Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Dengan Menggunakan Model Markowitz Untuk Saham LQ 45 Periode 2008-2012”, *Jurnal Manajemen*, Vol. 11 No. 1 (2014), hal. 65–66.,

³² Ni Luh Gde Novitasari, “Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Penilaian Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”, *Al-Kalam Jurnal Komunikasi, Bisnis Dan Manajemen*, Vol. 4 No. 2 (2017), hal. 38, <https://doi.org/10.31602/al-kalam.v4i2.968>.

modal dan keuangan kata investasi diartikan sebagai penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan. Dan dalam kamus lengkap ekonomi, investasi didefinisikan sebagai penukaran uang dengan bentuk-bentuk kekayaan lain seperti saham atau harta tidak bergerak yang diharapkan dapat ditahan selama periode waktu tertentu supaya menghasilkan pendapatan.

Sedangkan menurut pendapat Tandelilin investasi diartikan sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang.³³

Jadi Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan agar memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah deviden dimasa yang akan mendatang.

2. Manfaat Investasi

Investasi bermanfaat untuk meningkatkan taraf hidup dan mempertahankan taraf pendapatan agar tidak berkurang dimasa depan, diperkirakan kehidupan yang akan datang penuh dengan tantangan dan keinginan manusia untuk mendapatkan kehidupan yang layak tanpa rasa khawatir terhadap tantangan yang ada, sehingga segala hal dapat dipersiapkan salah satunya melalui investasi. Adapula, risiko inflasi yang dapat mengikis harta, sehingga investasi merupakan salah satu cara untuk mencegah terkoreksinya harta. Selain itu, ketidakpastian kebutuhan hidup seperti kesehatan, pendidikan dan kebutuhan mendadak dapat diatasi

³³ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, "Investasi Pada Pasar Modal Syariah", (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2014), hal. 7–8.,

dengan perencanaan investasi yang baik dan disiplin sehingga memungkinkan dapat memenuhi prioritas kebutuhan.³⁴

3. Investasi dalam Pespektif Islam

Islam adalah agama yang pro-investasi, karena di dalam ajaran Islam sumber daya (harta) yang ada tidak hanya disimpan tetapi harus diproduktifkan, sehingga bisa memberikan manfaat kepada umat. Hal ini berdasarkan firman Allah swt.:

كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةٌ بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ ﴿٥٩﴾

“Supaya harta itu jangan beredar di antara orang-orang Kaya saja di antara kamu. (QS.al-Hasyr [59]: 7)

Oleh sebab itu dasar pijakan dari aktivitas ekonomi termasuk investasi adalah Al-Qur'an dan hadis Nabi Muhammad SAW Selain itu, karena investasi merupakan bagian dari aktivitas ekonomi (*muamalah māliyah*), sehingga berlaku kaidah fikih, muamalah yaitu “pada dasarnya semua bentuk muamalah termasuk di dalamnya aktivitas ekonomi adalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya.” (Fatwa DSN-MUI No.07/DSNMUI/IV /2000).³⁵ Investasi dalam Al-Quran tertuang dalam QS. al-Baqarah [2]:268

الشَّيْطَانُ يَعِدُكُمُ الْفَقْرَ وَيَأْمُرُكُم بِالْفَحْشَاءِ وَاللَّهُ يَعِدُكُم مَّغْفِرَةً

مِّنْهُ وَفَضْلًا وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ ﴿٢٦٨﴾

“Syaitan menjanjikan (menakut-nakuti) kamu dengan kemiskinan dan menyuruh kamu berbuat kejahatan (kikir); sedang Allah menjadikan untukmu ampunan daripada-Nya dan karunia. dan Allah Maha Luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengatahui”. (QS. Al-Baqarah [2]:268)

³⁴ Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2009). 188-189.

³⁵ Elif Pardiansyah, “Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris”, *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, Vol. 8 No. 2 (2017), hal. 333–334, <https://doi.org/10.21580/economica.2017.8.2.1920>.

Ayat ini secara implisit memberikan informasi akan pentingnya berinvestasi, dimana ayat itu menyampaikan betapa beruntungnya orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah Orang yang kaya secara financial (keuangan) kemudian menginfakkan hartanya untuk pemberdayaan masyarakat yang kurang mampu melalui usaha produktif, maka sesungguhnya dia sudah menolong ribuan, bahkan ratusan ribu orang miskin untuk berproduktif kearah yang lebih baik lagi. Investasi dalam Al-Quran tertuang juga dalam Q.S Luqman [31]:34

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنَزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي

الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي

نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ ﴿٣٤﴾

“Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari Kiamat; dan Dia-lah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana Dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui lagi Maha Mengenal”.(Q.S Luqman [31]:34).

Maksud dari ayat ini adalah, manusia itu tidak dapat mengetahui dengan pasti apa yang akan diusahakannya esok atau yang akan diperolehnya, namun demikian mereka diwajibkan berdoa, berikhtiar dan bertawakal. Salah satu ikhtiar manusia dalam mendayagunakan hartanya dengan cara berinvestasi sesuai prinsip syariah.³⁶

D. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Seperti halnya pasar pada umumnya, pasar modal merupakan tempat bertemu antara penjual dan pembeli. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau

³⁶ Ibid. Elif Pardiansyah , 344-346

mengeluarkan obligasi. Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan. Sedangkan obligasi adalah suatu kontrak yang mengharuskan peminjam untuk membayar kembali pokok pinjaman ditambah dengan bunga dalam kurun waktu tertentu yang sudah disepakati.³⁷

Suatu gejala dalam kehidupan dunia perusahaan sekarang ini adalah bahwa perusahaan tidak lagi berpuas diri bergerak dalam skala kecil, melainkan dalam skala besar. Untuk itu, perusahaan tersebut tentunya memerlukan modal. Dari sini ada beberapa alternatif pilihan yang dapat diambil oleh perusahaan tersebut sebagai upaya untuk pemenuhan modal tersebut yaitu melalui bank, pasar modal, atau lembaga pembiayaan sebagai sumber perdagangannya. Jika pemilih jatuh pada pasar modal, perusahaan tersebut akan berhadapan dengan investor di pasar modal. Investor di pasar modal adalah masyarakat. Dari masyarakat, perusahaan akan memperoleh tambahan modal yang akan dipakai untuk mengembangkan perusahaan dalam skala yang lebih besar tersebut.³⁸

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun instansi lain (mislanya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi bagi para investor.

2. Fungsi Pasar Modal

Pada dasarnya, pasar modal menjalankan dua fungsi utama, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan:

a. Fungsi Ekonomi

Fungsi ekonomi pada pasar modal adalah memberikan fasilitas memindahkan dana dari pihak yang kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Dari sisi

³⁷ Jaka E Cahyono, *Cara Jitu Memilih Untung dari Reksadana*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2013). 16.

³⁸ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah*, (Bandung: Pustaka Setia, 2013). 33.

yang kelebihan dana dari dana yang dimilikinya, mereka mengharapkan akan memperoleh imbalan atas dana yang mereka investasikan tersebut. Sedangkan dari sisi yang membutuhkan dana, tersedianya dana dari luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu dana dari hasil operasi perusahaan. Fungsi ekonomi ini juga sebenarnya dilakukan oleh lembaga intermediasi lainnya, seperti perbankan.³⁹

b. Fungsi Keuangan

Fungsi keuangan yang dilakukan pasar modal dengan menyediakan dana yang diperlakukan oleh pihak yang membutuhkan dana, dan yang diperlakukan oleh pihak yang membutuhkan dana, dan para pihak yang kelebihan dana menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.⁴⁰

E. Pasar Modal Syariah

1. Pengertian Pasar Modal Syariah

Dengan latar belakang mayoritas penduduk muslim, instrumen investasi di pasar modal juga bergerak memunculkan produk-produk investasi berbasis syariah, yaitu saham syariah, obligasi syariah, serta Reksa Dana syariah. Penerapan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi pasar modal turut andil dalam pengembangan instrumen tersebut. Prinsip-prinsip yang harus ditinggalkan itu seperti riba dan perjudian.

Dari pengertian lain Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sedangkan yang dimaksud dengan efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan

³⁹ Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Skuritas*, (Yogyakarta: UUP AMP YKPN, 2011). 3.

⁴⁰ Ibid. 4.

perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad pengelolaan perusahaan maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah. Munculnya instrumen syariah di pasar modal Indonesia dipelopori oleh PT Danareksa Asset Management yang menerbitkan Reksa Dana syariah pada 3 Juli 1997. Kemudian 3 Juli 2000, PT Danareksa Investment Management bekerja sama dengan PT Bursa Efek Jakarta (kini Bursa Efek Indonesia) memunculkan Jakarta Islamic Index (JII) yang bisa dipergunakan sebagai acuan dalam menilai perkembangan harga saham berbasis syariah. JII yang merupakan index harga saham berbasis syariah terdiri dari 30 saham emiten yang dianggap telah memenuhi prinsip-prinsip syariah.⁴¹

Meski instrumen pasar modal syariah telah diperkenalkan sejak 1997, namun secara formal, peluncuran pasar modal dengan prinsip-prinsip syariah Islam dilakukan pada 14 Maret 2003. Pada kesempatan itu ditandatangani nota kesepahaman atau kerjasama antara Bapepam-LK dengan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), yang dilanjutkan dengan nota kesepahaman antara DSN-MUI dengan kalangan SRO. Lalu lahir beberapa fatwa MUI tentang ketentuan operasional pasar modal syariah hasil kerja sama dengan Bapepam-LK. Diantaranya fatwa No 20/DSN-MUI/IX/2000 tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk Reksa Dana syariah. Fatwa no 33/DSNMUI/IX/2002 tentang obligasi syariah dan fatwa No 33/DSN - MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah mudharabah. Pasar modal syariah dikembangkan dalam rangka mengakomodir kebutuhan umat Islam di Indonesia yang ingin melakukan investasi di produk-produk pasar modal yang sesuai dengan prinsip dasar syariah. Dengan semakin beragamnya sarana dan produk investasi di Indonesia, diharapkan masyarakat akan memiliki alternatif berinvestasi yang dianggap sesuai dengan keinginannya,

⁴¹ Andri Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: PT. Kencana Prenada Media Group, 2011).

disamping investasi yang selama ini sudah dikenal dan di sektor perbankan.⁴²

2. Landasan Hukum Pasar Modal Syariah

Penerapan prinsip syariah di pasar modal tentunya bersumberkan dari Al-Quran sebagai sumber hukum tertinggi dan Hadist Nabi Muhammad SAW. Dasar hukum pasar modal syariah di Indonesia adalah (QS. al-Nisa' : 29)

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ
بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا
أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu. (QS. al-Nisa [2]: 29).

Potongan ayat di atas merupakan landasan hukum Al-Quran yang dimasukkan kedalam buku Fatwa DSN-MUI No. 40/DSNMUI/X/2003 halaman 593-594. Penjelasan dari kedua ayat di atas merupakan larangan dalam melakukan riba dan batil dalam melakukan investasi di pasar modal syariah Indonesia. Pelarangan ini benar-benar telah tertera dalam Al-Quran yang hendaknya bisa dipatuhi oleh semua pelaku pasar modal syariah. Selain itu, larangan Allah SWT. bagi seluruh hamba untuk memakan harta sesama secara batil dan perintah untuk melakukan aktivitas perniagaan yang didasari dengan rasa saling ridha diantara para pihak yang terlibat. Ayat ini

⁴² Erry Firmansyah dan chief editor: Adi Hidayat, *Metamorfosa Bursa Efek*, (Jakarta: Bursa Efek Indonesia, t.t.). 137-138.

juga merupakan landasan dasar tentang tata cara berinvestasi yang sehat dan benar.⁴³

3. Karakteristik Pasar Modal Syariah

Menurut Mokhtar Muhammad Metwally karakteristik pasar modal syariah adalah:

- a. Semua saham harus diperjual belikan pada bursa efek.
- b. Bursa perlu mempersiapkan pasca perdagangan dimana saham dapat diperjualbelikan melalui pialang.
- c. Semua perusahaan yang mempunyai saham yang dapat diperjualbelikan di bursa efek diminta menyampaikan informasi tentang perhitungan (account) keuntungan dan kerugian serta neraca keuntungan kepada komite manajemen bursa efek, dengan jarak tidak lebih dari tiga bulan sekali.
- d. Komite manajemen menerapkan harga saham tertinggi (HST) tiap tiap perusahaan dengan interval tidak lebih dari tiga bulan sekali.
- e. Saham tidak boleh diperjual belikan dengan harga lebih tinggi dari HST .
- f. Saham dapat dijual dengan harga dibawah HST.
- g. Komite manajemen harus memastikan bahwa semua perusahaan yang terlibat dalam bursa efek itu mengikuti standar akuntansi syariah.
- h. Perdagangan saham mestinya hanya berlangsung dalam satu minggu priode perdagangan setelah menentukan HST
- i. Perusahaan hanya dapat menerbitkan saham baru dalam periode perdagangan dengan harga HST.⁴⁴

4. Fungsi Pasar Modal Syariah

Ada lima fungsi dari pasar modal syariah. Kelima fungsi pasar modal syariah tersebut adalah sebagai berikut:

⁴³ Nurul Mohamad Heykal Huda, *Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoritis dan*, (Jakarta: PRENADAMEDIA GROUP, 2010). 189.

⁴⁴ Fadilla, "Pasar Modal Syariah dan Konvensional", *Islamic Banking : Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Perbankan Syariah*, Vol. 3 No. 2 (2018), hal. 52–53, <https://doi.org/10.36908/isbank.v3i2.44>.

- a. Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan resikonya.
- b. Memungkinkan para pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas.
- c. Memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya.
- d. Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pasar modal konvensional.
- e. Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

Dari beberapa fungsi pasar modal syariah di atas diketahui bahwa keberadaan pasar modal syariah sangat bermanfaat dalam rangka meningkatkan aktifitas perekonomian umat Islam dan selanjutnya dapat meningkatkan kesejahteraan mereka.⁴⁵

F. Reksa Dana

1. Pengertian Reksa Dana

Dilihat dari asal katanya, Reksa Dana berasal dari kata “reksa” yang berarti jaga atau pelihara dan kata “dana” yang berarti (kumpulan) uang. Sehingga Reksa Dana dapat diartikan sebagai kumpulan uang yang dipelihara (bersama untuk suatu kepentingan). Reksa Dana merupakan kumpulan saham-saham, obligasi-obligasi serta sekuritas lainnya yang dimiliki oleh sekelompok pemodal dan dikelola oleh perusahaan investasi profesional. Umumnya, Reksa Dana diartikan sebagai wadah dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat investor untuk yang selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer. Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995, pasal 1 ayat (27), mendefinisikan Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan

⁴⁵ Ibid, Fadila. 53

untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.⁴⁶

2. Bentuk, Sifat, dan Jenis Reksa Dana

a. Reksa Dana Berdasarkan Bentuknya

Berdasarkan Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 pasal 18 ayat (1), bentuk hukum Reksa Dana di Indonesia ada dua, yaitu:

1) Reksa Dana Perusahaan (*Investment Companies*)

Reksa Dana perusahaan adalah Reksa Dana berbentuk suatu perusahaan yang mempunyai kegiatan usaha mengelola portofolio efek. Perseroan yang telah mendapat izin usaha dari Bapepam. Investor yang tertarik berinvestasi pada Reksa Dana ini dapat membeli saham yang dikeluarkan perusahaan tersebut. Reksa Dana perusahaan dapat bersifat terbuka atau tertutup.

2) Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif (*Unit Investment Trust*)

Reksa Dana kontrak investasi kolektif adalah Reksa Dana dibentuk berdasarkan suatu kontrak investasi kolektif (KIK) antara manajer investasi dan bank kustodian. Investor yang tertarik berinvestasi pada Reksa Dana tersebut dapat membeli unit penyertaan yang dikeluarkan Reksa Dana tersebut. Reksa Dana kontrak investasi kolektif hanya bersifat terbuka.

b. Reksa Dana Berdasarkan Sifatnya

Dilihat dari segi sifatnya atau cara penerbitan dan perdagangan sahamnya menurut Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 pasal 18, ayat (1) Reksa Dana dibedakan menjadi dua, yaitu:

1) Reksa Dana Tertutup (*Close-End Fund*) adalah Reksa Dana yang tidak dapat dijual kembali kepada

⁴⁶ Riri Indriani dan Triyani Budyastuti, "Analisis kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah untuk keputusan investasi investor", *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Pajak dan Informasi (JAKPI)*, Vol. I No. 28 (2021), hal. 66.

perusahaan manajer investasinya. Apabila pemodal ingin menjual sahamnya kembali maka unit penyertaan pada Reksa Dana tertutup ini harus dijual kembali melalui mekanisme perdagangan di Bursa Efek. Harga saham di Reksa Dana tertutup bervariasi sesuai portofolionya pada umumnya harga saham Reksa Dana tertutup selalu lebih rendah dari nilai aktiva bersih (NAB) karena adanya biaya transaksi dan jumlah saham yang tidak berubah dari waktu ke waktu kecuali adanya tindakan dari perusahaan.

- 2) Reksa Dana Terbuka (*Open-End Fund*) adalah Reksa Dana yang dapat dijual kembali kepada perusahaan manajer investasi yang menerbitkannya tanpa melalui mekanisme perdagangan di Bursa Efek. Pada umumnya harga jual pada Reksa Dana jenis ini memiliki nilai jual yang sama dengan nilai aktiva bersih (NAB). Sebagian besar Reksa Dana yang ada di Indonesia merupakan Reksa Dana jenis terbuka.

c. Reksa Dana Berdasarkan Instrumen Investasinya

Berikut ini adalah macam-macam jenis atau produk Reksa Dana yang ada pada saat ini berdasarkan Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 pasal 18, yaitu:

- 1) Reksa Dana Pasar Uang (*Money Market Fund*) Adalah Reksa Dana yang melakukan investasi 100% pada efek pasar uang yaitu efek hutang yang jangka waktunya kurang dari satu tahun. Beberapa instrumen yang masuk kedalam Reksa Dana pasar uang adalah obligasi, SBI, deposito serta efek hutang lainnya yang memiliki jatuh tempo kurang dari satu tahun. Reksa Dana pasar uang termasuk Reksa Dana yang memiliki risiko rendah namun juga memberikan tingkat *return* yang terbatas.
- 2) Reksa Dana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Fund*) Adalah Reksa Dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelola kedalam efek. Reksa Dana ini merupakan

Reksa Dana jangka menengah dan panjang (lebih dari tiga tahun) serta memiliki risiko investasi yang lebih tinggi daripada Reksa Dana pasar uang sehingga membuat nilai *return* bagi Reksa Dana ini juga lebih tinggi namun masih dibawah Reksa Dana saham atau campuran. Pembagian keuntungan dari Reksa Dana pendapatan tetap berupa uang tunai (dividen) yang dibayarkan secara berkala. Reksa Dana ini bertujuan untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang tetap atau stabil.

- 3) Reksa Dana Saham (*Equity Fund*) adalah Reksa Dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelola kedalam efek besifat ekuitas (saham). Reksa Dana jenis ini memiliki risiko yang lebih tinggi dibanding Reksa Dana pasar uang dan Reksa Dana pendapatan tetap, namun Reksa Dana ini mampu memberikan potensi pertumbuhan nilai investasi yang paling besar. Potensi pertumbuhan yang lebih tinggi ini berupa capital gain melalui pertumbuhan harga-harga saham dan dividen.
- 4) Reksa Dana Campuran (*Balanced Fund*) adalah Reksa Dana yang melakukan investasi kedalam efek hutang dan efek ekuitas yang perbandingannya tidak termasuk kedalam kategori Reksa Dana pendapatan tetap dan Reksa Dana saham. Reksa Dana campuran dapat menjadi alternatif pilihan bagi investor yang ingin berinvestasi pada efek hutang dan efek saham namun tidak menginginkan risiko yang terlalu tinggi ataupun *return* yang terlalu rendah. Karena pada Reksa Dana campuran tingkat *return* maupun risikonya berada diantara Reksa Dana pendapatan tetap dan Reksa Dana saham.⁴⁷

3. Keuntungan dan Risiko Investasi Melalui Reksa Dana

⁴⁷ Fajar Maulana, *Stock Selection Dan Market Timing Reksa Dana Syariah Saham Di Indonesia (Studi Pada Tahun 2012-2016)*, (Semarang : Universitas Negeri Semarang), Skripsi. 2017. 15-19.

Pada dasarnya setiap kegiatan investasi mengandung dua unsur yaitu *return* dan resiko, berikut ini dapat beberapa keuntungan dalam menginvestasikan melalui Reksa Dana:

a. Tingkat Likuiditas Yang Baik

Yang dimaksud dengan tingkat likuiditas yang baik adalah kemampuan untuk mengelola uang yang masuk dan keluar dari Reksa Dana. Dalam hal ini yang paling sesuai adalah Reksa Dana untuk saham-saham yang telah dicatat di bursa dimana transaksi terjadi setiap hari, tidak seperti deposito berjangka atau sertifikat deposito tertentu.

b. Manajer Profesional

Reksa Dana dikelola oleh manajer investasi yang andal, ia mencari peluang investasi yang paling baik untuk Reksa Dana tersebut. Pada prinsipnya, manajer investasi bekerja keras untuk meneliti ribuan peluang investasi bagi pemegang saham/ unit Reksa Dana.

c. Disersifikasi

Disersifikasi adalah istilah investasi dimana tidak menempatkan seluruh dana yang dimiliki dalam satu peluang investasi dengan maksud membagi risiko. Manajer investasi memilih berbagai saham, sehingga kinerja satu saham tidak dapat mempengaruhi keseluruhan kinerja Reksa Dana.

d. Biaya Rendah

Biaya rendah karena Reksa Dana merupakan kumpulan dana dari banyak investor sehingga besarnya kemampuan melakukan investasi akan menghasilkan biaya transaksi yang murah.⁴⁸

Di samping keuntungan-keuntungan yang akan didapatkan, terdapat juga resiko dalam melakukan investasi di Reksa Dana. Risiko didefinisikan sebagai perbedaan antara tingkat pengembalian aktual dengan tingkat pengembalian diharapkan. Manurung menjelaskan ada beberapa risiko yang dihadapi investor yaitu:

⁴⁸ Ibid. Nurul Huda dan Mohamad Heykal. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. 114-115

- a. Risiko ekonomi saat ini, menggambarkan situasi ekonomi yang dapat mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana
- b. Risiko berfluktuasinya Nilai Aktiva Bersih, risiko ini terjadi karena adanya perubahan portofolio maupun kebijakan pemerintah atas tingkat bunga yang tidak dapat dikendalikan Manajer Investasi.
- c. Risiko likuiditas, menyatakan kemampuan Reksa Dana tidak dapat membayar karena portofolio yang tidak dapat dijual atau adanya investor yang sekaligus melakukan pencairan Reksa Dana.
- d. Risiko pertanggungungan atas harta atau kekayaan Reksa Dana, menguraikan risiko yang dihadapi investor dikarenakan perubahan Nilai Aktiva Bersih karena adanya instrumen investasi yang tidak dibayar akibat adanya bencana alam sehingga diperlukan asuransi oleh bank kustodian.⁴⁹

G. Reksa Dana Syariah

1. Pengertian Reksa Dana Syariah

Reksa Dana syariah diperkenalkan pertama kali tahun 1995 oleh *National Commercial Bank* di Saudi Arabia dengan nama *Global Trade Equity* dengan kapitalisasi sebesar US\$ 150 juta. Sementara itu, di Indonesia Reksa Dana Syariah diperkenalkan pertama kali pada tahun 1998 oleh PT Danareksa Investment Management, dimana pada saat itu PT Danareksa mengeluarkan produk Reksa Dana berdasarkan prinsip syariah berjenis Reksa Dana campuran yang dinamakan Danareksa Syariah Berimbang.⁵⁰

Reksa Dana syariah merupakan Reksa Dana yang mengalokasikan seluruh dana/portofolio ke dalam instrumen

⁴⁹ Novia Regina, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Reksa Dana Saham*, (Bandar Lampung: Institut Informatika & Bisnis Darmajaya), Skripsi. 2018. 17.

⁵⁰ Nurul Huda dan Edwin Mustafa Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2010). 109.

syariah, seperti saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII), obligasi syariah, dan berbagai instrumen keuangan lainnya. Pengertian dari Reksa Dana syariah sama dengan Reksa Dana konvensional, yaitu bertujuan mengumpulkan dana dari masyarakat yang selanjutnya dikelola oleh manajer investasi yang berbasis pada prinsip-prinsip Islam.⁵¹

Fatwa DSN mendefinisikan Reksa Dana syariah sebagai reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal/rabb al-mal*) dengan Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna Investasi.⁵²

Adapun landasan hukum syariah dari Reksa Dana Syariah menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 20/DSNMUI/IV/2001 adalah:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَيْعَةُ الْأَنْعَامِ
إِلَّا مَا يُتْلَى عَلَيْكُمْ غَيْرَ مُحِلِّي الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ إِنَّ اللَّهَ يَحْكُمُ مَا

يُرِيدُ

“Hai orang-orang yang beriman, penuhilah *aqad-aqad* itu. Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendaki-Nya”. (Q.S Al-Maidah (5): 1).

Ayat di atas menjelaskan tentang kewajiban seorang muslim dalam menepati janji, dalam ayat ini janji disebutkan

⁵¹ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011). 94.

⁵² “Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 20/DSN-MUI/XI/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah, Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional”, (Jakarta: PT Intermedia, 2003), hal. 121,.

sebagai akad. Janji merupakan sesuatu yang berharga dan harus dipenuhi ketika sudah terucap, atau berazzam.⁵³

Firman Allah swt dalam surat Al-Baqarah:198

لَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَنْ تَبْتَغُوا فَضْلًا مِّن رَّبِّكُمْ ۚ فَإِذَا أَفَضْتُمْ

مِّنْ عَرَفَتٍ فَأَذْكُرُوا اللَّهَ عِندَ الْمَشْعَرِ الْحَرَامِ ۖ وَادْكُرُوهُ

كَمَا هَدَاكُمْ وَإِنْ كُنْتُمْ مِّن قَبْلِهِ لَمِن الضَّالِّينَ ﴿١٩٨﴾

“ Tidak ada dosa bagimu untuk mencari karunia (rezki hasil perniagaan) dari Tuhanmu.” (Q.S Al-Baqarah [2]: 198).

Makna dari “Tiada dosa atasmu kamu mencari karunia dari Tuhanmu,” ialah apabila kamu berbondong-bondong datang dari Arafah, ada satu kelonggaran bagimu, yakni bagi orang yang mengerjakan haji, yaitu boleh berniaga atau yang seumpamanya, meskipun kamu masih dalam mengerjakan haji. Inilah yang dimaksud dengan “karunia”. Uraian di atas menjelaskan bahwa karunia Allah tidak terbatas dan bisa dicari dimana dan kapan saja, dan sesungguhnya karunia Allah itu bertebar dimuka bumi ini. Karunia Allah bukan hanya saja melakukan transaksi jual beli barang saja, tapi saat ini di zaman yang telah maju karunia Allah bisa dilakukan dengan jalan berinvestasi di Reksa Dana syariah. Karena Reksa Dana syariah dinilai memiliki potensi peran yang lebih besar dalam mengembangkan sektor riil di masa mendatang. Hal itu karena sebagian besar portofolio investasi Reksa Dana syariah langsung berhubungan dengan sektor riil, yaitu berupa obligasi korporasi dan saham. Dengan peran tersebut Reksa Dana merupakan karunia Allah dengan tujuan untuk

⁵³ “Kementerian Agama RI, Al-Quran dan Terjemahnya dilengkapi dengan Asbabun Nuzul dan Hadits Shahih”, (Bogor: PT Sygma Examedia Arkanleema, 2007), hal. 106,.

kemaslahatan bersama dalam membangun sektor riil di Indonesia.⁵⁴

2. Pihak-pihak yang Terlibat

Menurut Ahmad Rodoni, seorang calon investor yang akan menginvestasikan dananya pada salah satu Reksa Dana Terbuka umumnya akan menghadapi pihak-pihak yang terkait didalamnya yaitu:

a. Perusahaan Reksa Dana

Merupakan perseroan terbatas yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam dengan bertujuan untuk Reksa Dana yang akan mengelola dan bertanggung jawab atas dana para pemegang saham Reksa Dana.

b. Manajer Investasi

Merupakan perseroan yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam sebagai manajer investasi dan minimum ada pegawainya yang telah memperoleh izin profesi dari Bapepam sebagai wakil manajer investasi. Perseroan ini mempunyai kontrak dengan perusahaan Reksa Dana untuk melaksanakan investasi kembali dana yang telah dihimpun. Kegiatan manajer investasi adalah manajemen portofolio (jual beli efek), analisa efek serta perdagangan (jual beli) efek dengan harga terbaik. Biasanya manajer investasi ini dirangkap oleh perusahaan Reksa Dana.

c. Agen Penjualan

Agen penjualan inilah melaksanakan penjualan secara langsung kepada masyarakat pemodal melalui cabang-cabangnya atau sub agensi lainnya. Transaksi jual-beli berlangsung dengan investor terjadi disini. Disinilah investor dapat meminta prospektus penawaran umum saham Reksa Dana, agen penjualan ini biasanya dirangkap oleh manajer investasi.

d. Kustodian

⁵⁴ Wiwik Hasbiyah, "Reksadana Dalam Perspektif Ekonomi Syariah", *Jurnal Al-Hikmah*, Vol. 8 (2020), hal. 20–21,.

Kustodian (*custodian*) merupakan institusi yang berfungsi untuk menyimpan dan mengamankan dokumen efek (surat berharga). Kustodian tidak terlibat didalam operasi sehari-hari yang berhubungan dengan keputusan investasi. Untuk menghindari terjadinya kolusi, maka kustodian tidak boleh berafiliasi dengan manajer investasi. Kustodian umumnya adalah bank, yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam sebagai kustodian.

e. Transfer Agent

Fungsi dari transfer agent adalah melaksanakan registrasi dari pencatatan permintaan para pemegang saham Reksa Dana mengenai pembelian dan pennebusan serta membuat daftar para pemegang saham yang up-to-date. Fungsi ini di Indonesia, dipercayakan kepada kustodian.⁵⁵

3. Manfaat Reksa Dana Syariah

Manfaat Reksa Dana Syariah Ada beberapa manfaat yang diperoleh yang dapat diambil oleh investor apabila berinvestasi pada Reksa Dana antara lain :

- a. Dapat mendiversifikasi portofolio secara cepat (*instant diversification*).
- b. Keluwesan untuk menukarkan ke jenis portofolio investasi lainnya dalam satu grup Reksa Dana (*flexibility*) atau diperjualbelikan pada penerbitnya pada nilai aset bersihnya setiap saat (*liquidity*).
- c. Kecepatan dalam proses penjualan dan pembelian (*marketability*).
- d. Manajemen profesional yang mendapatkan izin otoritas bursa (*profesionality*).
- e. Banyaknya pilihan dari beragamnya investasi usaha Reksa Dana yang kini mulai tumbuh pesat.
- f. Peningkatan buying power, melalui Reksa Dana buying power meningkat dibanding investasi secara individu.

⁵⁵ Ahmad Rodoni, "Investasi Syariah," (Jakarta: Lembaga Penelitian UIN Jakarta, 2009). 87.

- g. Keterbukaan investasi, pengelola Reksa Dana memberikan informasi yang transparan kepada nasabah mengenai semua aspek investasi, risiko portofolio, dan biaya-biaya transparan.⁵⁶
 - h. Manfaat perlindungan investor, melalui peraturan yang telah dikeluarkan oleh BAPEPAM, di antaranya mengatur tentang transaksi pada suatu jenis saham maksimal 5% dari total modal di sektor investasi.
4. Jenis Reksa Dana Syariah.
- Berdasarkan ketentuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.19/POJK.04/2015 Tentang Penerbitan Dan Persyaratan Reksa Dana Syariah, jenis Reksa Dana syariah antara lain:
- a. Reksa Dana Syariah Pasar Uang.
 - b. Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap.
 - c. Reksa Dana Syariah Saham.
 - d. Reksa Dana Syariah Campuran.
 - e. Reksa Dana Syariah Terproteksi.
 - f. Reksa Dana Syariah Indeks.
 - g. Reksa Dana Syariah Berbasis Efek Syariah Luar Negeri;
 - h. Reksa Dana Syariah Berbasis Sukuk;
5. Mekanisme Operasional Reksa Dana Syariah

Menurut Septian mekanisme operasional dalam Reksa Dana syariah dapat dibedakan menjadi dua, yaitu antara pemodal dengan manajer investasi dan antara manajer investasi dengan pengguna investasi. Mekanisme operasional antara pemodal dengan manajer investasi dilakukan dengan sistem wakalah. Karakteristik sistem wakalah adalah:

- a. Akad antara pemodal dengan manajer investasi dilakukan secara wakalah.
- b. Akad wakalah, pemodal memberikan mandat kepada manajer investasi untuk melaksanakan investasi bagi kepentingan pemodal, sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam prospektus.

⁵⁶ Mangasa Simatupang, *Pengetahuan Praktis Investasi Saham Dan Reksadana*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2010). 177-179.

- c. Para pemodal secara kolektif mempunyai hak atas hasil investasi dalam Reksa Dana syariah.
- d. Pemodal menanggung risiko yang berkaitan dalam Reksa Dana syariah.
- e. Pemodal berhak untuk sewaktu-waktu menambah atau menarik kembali penyertaannya dalam Reksa Dana syariah melalui manajer investasi.
- f. Pemodal berhak atas bagi hasil investasi sampai saat ditariknnya kembali penyertaan tersebut.
- g. Pemodal yang telah memberikan dananya akan mendapatkan jaminan bahwa seluruh dananya akan disimpan, dijaga, dan diawasi oleh bank kustodian.
- h. Pemodal akan mendapatkan bukti kepemilikan yang berupa Unit Penyertaan Reksa Dana Syari'ah.

Sedangkan mekanisme operasional antara manajer investasi dan pengguna investasi dilakukan dengan sistem mudarabah. Karakteristik sistem mudarabah adalah:

- a. Pembagian keuntungan antara pemodal (sahibul mal) yang diwakili oleh Manajer investasi dan pengguna investasi berdasarkan pada proporsi yang telah disepakati kedua belah pihak melalui manajer investasi sebagai wakil dan tidak ada jaminan atas hasil investasi tertentu kepada pemodal.
- b. Pemodal hanya menanggung risiko sebesar dana yang telah diberikan.
- c. Manajer investasi sebagai wakil tidak menanggung risiko kerugian atas investasi yang dilakukannya sepanjang bukan karena kelalaiannya (*gross negligence/tafrit*).

H. Pasar Uang Syariah

1. Pengertian Pasar Uang

Pasar uang dapat diartikan sebagai berikut:

- a. Pasar uang adalah pasar dimana surat-surat berharga jangka pendek diperdagangkan
- b. Pasar uang adalah transaksi pinjam meminjam atau jual beli dengan menggunakan surat berharga yang lazim

diperdagangkan dengan jangka waktu transaksi kurang dari satu tahun, baik atas dasar valuta domestic maupun valuta asing.

- c. Pasar uang menyediakan pembelanjaan jangka pendek yang dilakukan atas dasar pinjaman.
- d. Pasar uang juga diartikan sebagai pasar yang mempertemukan pihak yang menawarkan dana dan pihak yang memerlukan dana.⁵⁷

Pasar uang adalah keseluruhan permintaan dan penawaran dana-dana atau surat-surat berharga yang mempunyai jangka waktu satu tahun atau kurang dari satu tahun yang dapat disalurkan melalui lembaga-lembaga perbankan. Kegiatan dipasar uang ini terjadi karena ada dua pihak, pihak pertama yang kekurangan dana yang sifatnya jangka pendek, pihak kedua memiliki kelebihan dana dalam waktu jangka pendek juga. Mereka dipertemukan di dalam pasar uang, sehingga unit yang kekurangan memperoleh dana yang dibutuhkan, sedang unit yang kelebihan memperoleh penghasilan atas uang yang berlebih tersebut.

Para peserta dalam pasar uang adalah lembaga keuangan, perusahaan besar, lembaga pemerintah dan individu yang memerlukan dana jangka pendek dan biasanya pembelian surat-surat berharga pasar uang hanya didasarkan kepada kepercayaan semata, hal ini disebabkan surat-surat berharga pasar uang biasanya tanpa jaminan tertentu.

Adapun pihak-pihak yang terlibat dalam pasar uang pertama, adalah pihak yang membutuhkan dana yaitu bank ataupun perusahaan nonbank yang kebetulan membutuhkan dana yang segera harus dipenuhi untuk kepentingan tertentu. Kedua adalah pihak yang menanamkan dana atau pihak yang menjual dana baik bank maupun perusahaan nonbank dengan tujuan investasi di pasar uang. Para pelaku pasar uang terdiri dari bank komersial, perusahaan pemerintah, dan perusahaan

⁵⁷ Veithzal Rivai, *Financial Institution Manajemen*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2013). 4.

swasta yang bergerak di bidang keuangan yang terkait erat dengan pemerintah.

Bagi pihak yang membutuhkan dan mencari dana memiliki tujuan, antara lain

- a. Untuk memenuhi kebutuhan dana jangka pendek, seperti membayar utang yang segera akan jatuh tempo.
- b. Untuk memenuhi kebutuhan likuiditas, karena disebabkan kekurangan uang kas.
- c. Untuk memenuhi kebutuhan modal kerja, yaitu membayar biaya-biaya, upah karyawan, gaji, pembelian bahan dan kebutuhan modal kerja lainnya.
- d. Sedang mengalami kalah kliring, hal ini terjadi dilembaga kliring dan harus segera dibayar.

Sedangkan bagi pihak yang bermaksud menanamkan dananya (investor) di pasar uang:

- a. Untuk memperoleh penghasilan dengan tingkat suku bunga tertentu bagi lembaga keuangan konvensional sedangkan bagi lembaga keuangan syariah tergantung dari akad yang digunakan.
 - b. Bermaksud membantu pihak yang benar-benar mengalami kesulitan keuangan.
 - c. Spekulasi, dengan harapan memperoleh keuntungan besar dalam waktu yang relative singkat dan dalam kondisi ekonomi tertentu (motif ini tidak diakui oleh islam).⁵⁸
2. Landasar Hukum Pasar Uang dalam Islam

Berikut adalah dalil yang digunakan oleh Dewan Syariah Nasional dalam menetapkan fatwa tentang pasar uang berdasarkan prinsip syariah yaitu tercantum dalam surah Al-Baqarah: 275

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا

“*Sesungguhnya Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba*”. (Q.S Al-Baqarah: [2]: 275).

3. Resiko Investasi di Pasar Uang Syariah

⁵⁸ Ghofar, “Pasar Modal Dan Pasar Uang Syariah Di Indonesia”, Vol. 3 No. Agustus 2020 (2020), hal. 109–110,.

Adapun jenis-jenis risiko investasi yang mungkin dihadapi investor di pasar uang adalah:

- a. Risiko pasar, yaitu risiko yang berkaitan dengan turunnya harga surat berharga dan tingkat bunga/ bagi hasil naik mengakibatkan investor mengalami capital loss.
 - b. Risiko reinvestment yaitu investor terpaksa menempatkan pendapatan yang diperoleh dari bunga kredit/ bagi hasil pembiayaan atau surat-surat berharga ke investasi lain yang berpendapat rendah akibat turunnya tingkat bunga/bagi hasil.
 - c. Risiko gagal bayar, yaitu risiko yang terjadi akibat peminjam (debitor) atau pengguna pembiayaan tidak memenuhi kewajibannya sesuai dengan diperpanjikan.
 - d. Risiko inflasi yaitu adanya kenaikan harga-harga barang dan jasa-jasa yang akan menurunkan daya beli atas pendapatan yang diterima.
 - e. Risiko valuta, yaitu adanya perubahan terhadap kurs mata uang asing apabila mengalami perubahan merugikan.
 - f. Risiko politik, berkaitan dengan perubahan peraturan yang mengakibatkan turunnya pendapatan suatu investasi atau akan terjadi kerugian total dari modal yang diinvestasikan. Atau bisa juga karena pergantian presiden atau gubernur bank sentral yang dianggap kurang melindungi nilai investasi para investor.
 - g. Risiko likuiditas, apabila instrument yang dimiliki sulit untuk dijual kembali sebelum jatuh tempo.⁵⁹
4. Instrumen Pasar Uang Yang Ada di Indonesia

Adapun instrumen pasar uang yang ada di Indonesia, yaitu:

- a. Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

SBI adalah suatu instrumen hutang yang diterbitkan atau yang berasal dari pemerintah atau bank sentral di negara tersebut atas dasar unjuk dengan jumlah yang tertentu dan akan dibayarkan kepada pemegang atau pemilik dana pada tanggal yang telah ditentukan dan

⁵⁹ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2009). 201.

disepakati bersama sebelumnya. Jangka waktu atau jatuh tempo instrumen ini kurang lebih satu tahun dengan sistem diskonto. SBI Indonesia merupakan salah satu mekanisme yang digunakan oleh Bank Indonesia dengan tujuan untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah. SBI diterbitkan tanpa adanya warkat dan seluruh kepemilikan maupun transaksinya dicatat dan direkap dalam sarana Bank Indonesia. Pihak-pihak yang terlibat di sini adalah bank-bank umum dan masyarakat.

b. Surat Berharga Pasar Uang (SBPU)

Surat berharga ini termasuk jenis surat yang memiliki jangka waktu pendek, gunanya untuk diperjualbelikan secara diskonto dengan Bank Indonesia atau lembaga-lembaga lain yang dalam naungan Bank Indonesia atau lembaga yang dirujuk atau ditunjuk oleh Bank Indonesia.

c. Sertifikat Deposito

Sertifikat deposito merupakan salah satu instrumen keuangan yang diterbitkan oleh atas dasar unjuk dan dinyatakan dalam suatu jumlah, jangka waktu, tingkat bunga tertentu. Pada dasarnya sertifikat deposito ini merupakan deposito berjangka yang bukti simpanannya dapat diperdagangkan dan diperjualbelikan. Sertifikat deposito memiliki ciri pokok yang bisa membedakannya dengan deposito berjangka, yakni terletak pada sifatnya yang bisa dipindahtangankan atau diperjualbelikan sebelum jangka waktu atau tanggal jatuh temponya melalui lembaga-lembaga keuangan lainnya.

d. *Commercial Paper*

Commercial paper ini merupakan promes yang tidak disertai jaminan yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan dengan tujuan untuk memperoleh dana jangka pendek selanjutnya dijual kepada investor dalam pasar uang.

e. *Call Money*

Call money merupakan satu sistem dimana terjadi kegiatan pinjam meminjam dana antara satu bank dengan

bank lainnya, dan digunakan untuk jangka waktu yang pendek. Pada dasarnya *call money* diartikan sebagai kredit atau pinjaman yang pelunasannya harus dengan segera apabila sudah mendapatkan panggilan atau peringatan dari pihak yang memberikan dana. Jangka waktu rata-rata waktu kredit adalah berkisar antara 1-7 hari. Pemberian *call money* ini fleksible bisa ditentukan sesuai dengan kesepakatan bersama, misalkan pelunasan yang dilakukan satu hari setelah kredit, maka hal ini dinamakan *one day call money* dan masih banyak lainnya.⁶⁰

f. *Repurchase Agreement (Repo)*

Repurchase agreement merupakan kegiatan yang bisa dibilang kegiatan yang timbal balik. Maksudnya adalah kegiatan ini merupakan sebuah transaksi jual beli surat-surat berharga yang disertai dengan perjanjian. Perjanjian itu berisi bahwa si penjual akan membeli kembali surat-surat atau sertifikat berharganya yang telah dijual kepada pembeli pada waktu dan harga yang sudah ditentukan dan disepakati bersama terlebih dahulu

g. *Banker's Acceptance*

Instrumen jenis ini merupakan instrumen pasar uang yang khusus digunakan untuk memberikan kredit atau sebuah bantuan kepada importir dan eksportir untuk membantu mereka dalam upaya pembayaran dan pembelian sejumlah barang atau untuk membeli valuta asing.

h. *Treasury bills*

Merupakan salah satu instrumen dari pasar uang yang penerbitannya dilakukan oleh bank sentral yakni Bank Indonesia dengan jangka waktu kurang dari satu tahun atau tepat satu tahun, penerbitan instrumen ini juga at

⁶⁰ Evan Hamzah Muchtar dan Siti Najma, "Aplikasi Sistem Keuangan Syariah Pada Pasar Uang", Vol. 20 (2019), hal. 6-8..

dasar unjuk bukan perorangan serta dengan nominal tertentu.⁶¹

c. Aplikasi Sistem Keuangan Syariah pada Pasar Uang

Sebelum membicarakan tentang aplikasi keuangan syariah pada pasar uang, dipahami terlebih dahulu apa saja yang bisa menyebabkan terlarangnya sebuah transaksi dan implikasinya dalam pasar uang, yaitu :

a. Transaksi pada objek yang haram

Sebuah transaksi dilarang karena objek (barang dan/atau jasa) yang ditransaksikan juga dilarang, misalnya minuman keras, bangkai, daging babi, dan sebagainya. Dengan demikian transaksi jual beli minuman keras dan daging babi adalah haram, walaupun akad jual-belinya sah. Oleh karena itu, bila ada transaksi pasar uang yang merupakan representasi dari barang atau jasa yang dilarang maka transaksi tersebut termasuk dalam kategori dilarang.

b. Transaksi yang mengandung riba

Segala jenis transaksi riba, yakni menawarkan *predetermined fixed-income* (penentuan pendapatan yang berjumlah pasti di muka) sudah jelas tidak dibolehkan secara Islam, terutama jika jumlah pendapatan tersebut ditentukan oleh besarnya pokok yang dimiliki, karena jelas masuk dalam kategori riba yang diharamkan.

c. Transaksi yang mengandung penipuan (*gharar*) dan judi (*maysir*).

Suatu akad mengandung unsur *gharar*, karena tidak ada kepastian, baik mengenai ada atau tidak. Ada objek akad, besar kecil jumlah maupun penyerahan objek akad tersebut. *Gharar* sangat terkait erat dengan adanya unsur judi atau gambling. Perjudian didefinisikan sebagai permainan dengan salah satu pihak harus menanggung

⁶¹ Ibid. Evan Hamzah Muchtar dan Siti Najma, “Aplikasi Sistem Keuangan Syariah Pada Pasar Uang.

beban pihak lainnya sebagai akibat hasil permainan tersebut.⁶²

I. Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau disebut juga *Net Asset Value* (NAV) merupakan nilai pasar wajar (*fair market value*) suatu Efek dan kekayaan lain dari Reksa Dana dikurangi dengan kewajiban (utang). NAB merupakan salah satu tolok ukur dalam memantau hasil dari suatu Reksa Dana. Nilai Aktiva Bersih per unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu Reksa Dana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah saham/unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut.⁶³

Perhitungan NAB diserahkan kepada Bank Kustodian sesuai peraturan yang diwajibkan Bapepam. Ini merupakan salah satu tugas dari bank kustodian yang tertuang dalam kontrak yang dibuat di hadapan notaris. Dalam melakukan perhitungan, bank kustodian harus mengetahui harga pasar dari instrumen investasi dari Reksa Dana yang bersangkutan. Di samping itu, biaya-biaya yang dibebankan kepada Reksa Dana, yaitu biaya pengelolaan investasi yang akan diterima oleh Manajer Investasi, biaya bank kustodian, biaya akuntan publik, dan biaya lain-lain, selalu dikurangkan setiap hari dari Reksa Dana, sehingga NAB yang dipublikasikan bank kustodian merupakan nilai investasi yang dimiliki investor. Reksa Dana akan membayarkan biaya-biaya tersebut pada akhir bulan. Cara untuk membedakan antara harga dan jumlah aset yang dikelola yaitu dengan penggunaan istilah Jumlah Dana Kelolaan atau biasa disebut dengan *Asset Under Management* (AUM). Istilah lain yang terkait dengan aktivitas jual beli investor yaitu sebagai berikut:

1. Unit Penyertaan

Unit penyertaan merupakan satuan dalam investasi berwujud Reksa Dana. Pada saat investor berinvestasi atau membeli Reksa Dana, maka dapat dikatakan dia membeli unit

⁶² Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Islam Suatu Kajian Kontemporer*, (Jakarta: Gema Insani Press, 2010). 129.

⁶³ Manurung Adler H dan Lutfi T Rizky, *Successful Financial Planner: A Complete Guide*, (Jakarta: Grasindo, 2010). 159-161.

penyertaan dari manajer investasi. Semakin banyak jumlah unit penyertaan yang dibeli, maka semakin besar pula nominal investasinya.

2. NAB/UP

NAB per UP menunjukkan nilai wajar (nilai pasar) aset investasi yang dikelola oleh manajer investasi dikurangi dengan biaya operasional kemudian dibagi dengan jumlah Unit Penyertaan yang dimiliki investor saat transaksi.⁶⁴

J. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Return IHSG merupakan nilai *return* pasar saham pada waktu periode tertentu yang diperoleh dari nilai tukar Indeks Harga Saham Gabungan akhir bulan yang dikurangi dengan nilai akhir bulan sebelumnya. Kemudian hasilnya dibagi dengan nilai akhir bulan sebelumnya IHSG. *Return* IHSG kerap digunakan sebagai *benchmark* pada Reksa Dana saham. Karena IHSG merupakan portofolio saham yang menggambarkan kondisi pasar secara umum sehingga pada Reksa Dana saham yang mayoritas 80 persen dananya diinvestasikan pada instrumen saham.

K. Metode Sharpe

Indeks *Sharpe* sering disebut juga dengan *reward-to-variability* ratio. Indeks *Sharpe* mendasarkan perhitungannya pada konsep garis pasar modal (*capital market line*) sebagai patok duga, yaitu dengan cara membagi premi risiko portofolio dengan standart deviasinya. Dengan demikian, indeks *Sharpe* akan bisa dipakai untuk mengukur premi risiko untuk setiap unit risiko pada portofolio tersebut. Kinerja portofolio yang dihitung dengan pengukuran ini dilakukan dengan membagi *return* lebih (*excess return*) dengan variabilitas (*variability*) *return* portofolio. Adapun indikator dalam Indeks kinerja *Sharpe* dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$= \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$$

⁶⁴ Ibid. Manurung Adler H dan Lutfi T Rizky, *Successful Financial Planner: A Complete Guide*.

Keterangan :

S_p = Indeks *Sharpe*

R_p = rata-rata *return* portofolio selama periode pengamatan

R_f = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan

σ_p = standar deviasi *return* portofolio selama periode pengamatan

Standar deviasi merupakan risiko fluktuasi reksadana yang dihasilkan karena berubah-ubahnya laba yang dihasilkan dari sub periode ke sub periode lainnya selama seluruh periode. Dalam teori portofolio, standar deviasi merupakan risiko total yang merupakan penjumlahan dari risiko pasar (*systematic/market risk*) dan *unsystematic risk*. Dengan membagi *risk premium* dengan standar deviasi, *Sharpe* mengukur *risk premium* yang dihasilkan per unit risiko yang diambil.

Pengertiannya sebagai berikut: Investasi pada SBI tidak mengandung risiko dengan kinerja investasi tertentu. Investasi pada reksadana mengandung risiko sehingga diharapkan memberikan hasil investasi lebih besar dibandingkan dari pada investasi bebas risiko. *Sharpe* mengukur seberapa besar penambahan hasil investasi yang diperoleh (*risk premium*) untuk tiap unit risiko yang diambil. Semakin tinggi nilai rasio *Sharpe* semakin baik kinerja reksadana.

Indikator penilaian kinerja menggunakan metode *Sharpe* yaitu dapat di lihat pada tabel berikut :

Tabel 2.1
Penilaian Kinerja Metode *Sharpe*

Penilaian	
Positif	Negatif
Kinerja baik	Kinerja tidak baik

Dapat dilihat pada tabel diatas bahwa penilaian kinerja pada metode *Sharpe* adalah ketika kinerja reksa dana pasar uang syariah bernilai positif maka kinerja produk pasar uang syariah

tersebut baik dan apabila kinerja produk reksa dana pasar uang syariah bernilai negatif maka kinerja pada suatu produk tersebut tidak baik.

L. Metode *Treynor*

Treynor adalah sebagai salah satu indeks yang digunakan untuk mengukur kinerja portofolio, *Treynor* mengansumsikan bahwa portofolio dengan istilah *Reward to Valatility Ratio* (RVOR). Oleh karenanya indeks *Treynor* menyatakan series kinerja portofolio dihitung merupakan hasil bersih dari portofolio dengan tingkat suku bunga bebas risiko per unit risiko pasar portofolio tersebut dengan diberi simbol T_p Indeks kinerja *Treynor* dihitung dengan formula berikut:⁶⁵

$$T_p = \frac{R_p - R_f}{\beta_p}$$

Keterangan :

T_p = Indeks *Treynor*

R_p = rata-rata *return* portofolio selama periode pengamatan

R_f = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama period pengamatan

β = Beta Portofolio

Pengukuran kinerja dengan metode *Sharpe* dan *Treynor* merupakan pelengkap satu dengan yang lainnya karena memberikan informasi yang berbeda. Portofolio yang tidak terdiversifikasi akan mendapat peringkat yang tinggi untuk *Treynor* namun peringkatnya lebih rendah untuk pengukuran *Sharpe*. Perbedaan peringkat pada kedua pengukuran diatas menunjukkan perbedaan baik buruknya diversifikasi portofolio tersebut relatif terhadap portofolio sejenis. Inilah perbedaannya dengan metode *Sharpe* yang menggunakan risiko total portofolio, sedangkan metode *Treynor* menggunakan risiko pasar. Oleh karena itu, kedua pengukuran tersebut sebaiknya dilakukan

⁶⁵ Kusumaningtuti . Soetiono, *Pasar Modal*, (Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan dan Industri Jasa Keuangan, 2016). 44.

bersama. Seperti halnya metode *Sharpe*, semakin tinggi nilai rasio *Treynor*, maka semakin baik kinerja suatu reksadana.⁶⁶

Indikator penilaian kinerja menggunakan metode *Treynor* yaitu dapat di lihat pada tabel berikut :

Tabel 2.2
Penilaian Kinerja Metode *Treynor*

Penilaian	
Positif	Negatif
Kinerja baik	Kinerja tidak baik

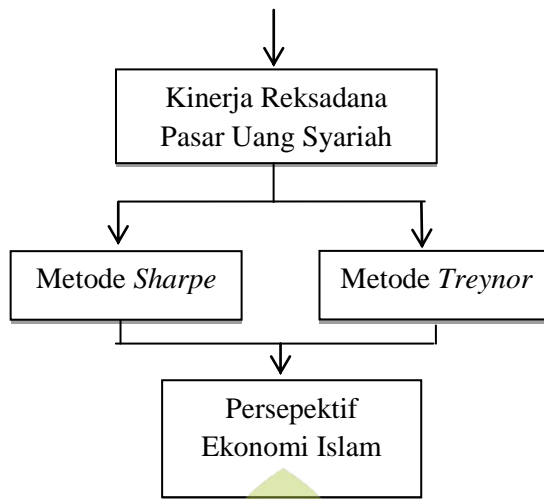
Dapat dilihat pada tabel diatas bahwa penilaian kinerja pada metode *Treynor* adalah ketika kinerja reksa dana pasar uang syariah bernilai positif maka kinerja produk pasar uang syariah tersebut baik dan apabila kinerja produk reksa dana pasar uang syariah bernilai negatif maka kinerja pada suatu produk tersebut tidak baik.

M. Kerangka Pemikiran.

Berdasarkan uraian teori-teori sebelumnya dan beberapa referensi dari penelitian sebelumnya yang telah diuraikan diatas, maka peneliti mendapatkan sebuah kerangka pemikiran sebagai pola atau tahapan dalam penelitian ini. Maka kerangka pemikiran dari penelitian ini dapat di gambarkan sebagai berikut :

Reksadana Pasar Uang
Syariah

⁶⁶ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi edisi ketujuh*. (BPFEUGM, Yogyakarta, 2010), 123.



Sumber: Data Diolah Sendiri, (2021)

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Metode *Sharpe* dikembangkan oleh William Sharpe digunakan untuk menghitung performa portofolio yang dinamakan sebagai *Reward To Variability Ratio* (RVAR). Indeks *Sharpe* mendasar pada perhitungan konsep pada garis pasar modal (*capital market line*) yang dianggap sebagai patok dugaan. Cara dalam mencari patok dugaan yaitu dengan membagi premi risiko portofolio dengan standar deviasi. Indeks *Sharpe* dapat digunakan untuk mengukur premi risiko setiap unit risiko pada portofolio. Premi risiko portofolio merupakan kompensasi untuk mananggung risiko, sedangkan satndar deviasi *return* portofolio merupakan pengukuran total risiko untuk suatu sekuritas atau portofolio.⁶⁷

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Fhatona dkk dengan metode *Sharpe* periode 2013 sampai 2015 menunjukkan bahwa Reksa Dana memperoleh nilai *Sharpe* yang negatif. Hal ini menunjukkan bahwa produk Reksa Dana pasar uang syariah ini menghasilkan kinerja yang kurang baik.

⁶⁷ Diah Tri dan Handayani Putri, “Analisis Kinerja Investasi Reksa Dana Syariah Di Indonesia Dengan Metode Sharpe , Treynor Dan Jensen (Studi Pada Reksa Dana Saham Syariah yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan)”, Vol. 59 No. 1 (2017), hal. 137.,

Metode *Treynor* dikembangkan oleh Jack *Treynor* yang dinamakan dengan *Reward To Volatility Ratio* (RVOL). Indeks *Treynor* digunakan untuk mengukur kinerja portofolio dengan risiko sistematisnya, yang dihitung dengan beta portofolio sebagai indikator. Rasio ini biasanya digunakan untuk melihat kinerja portofolio dengan cara menghubungkan tingkat *return* portofolio dengan besarnya risiko dengan portofolio tersebut. Hal ini diasumsikan pada metode *Treynor* bahwa portofolio sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang dianggap relevan adalah risiko sistematis yang diukur dengan beta.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Fhatona dkk berdasarkan metode *Treynor* periode 2013 sampai 2015 menghasilkan nilai positif dan negatif. Hal ini menunjukkan bahwa kedua kinerja Reksa Dana tersebut selalu mengalami perubahan disetiap periodenya.



DAFTAR PUSTAKA

- Adler H, Manurung, dan Lutfi T Rizky. *Successful Financial Planner: A Complete Guide*. Jakarta: Grasindo, 2010.
- Boangmanalu, Andi Ivand Markemo, dan Puput Tri Komalasari. "Portofolio Markowitz: Uji Optimal Holding Period Dan Kinerja Portofolio Berdasarkan Kriteria Risiko Dan Target Return". *Jurnal Manajemen Indonesia*. Vol. 15–No. 2 (2015), hal. 116–117.
- Cahyono, Jaka E. *Cara Jitu Memilih Untung dari Reksadana*. Jakarta: Elex Media Komputindo, 2013.
- Chandra, L., dan Y. Hapsari. "Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Dengan Menggunakan Model Markowitz Untuk Saham LQ 45 Periode 2008-2012". *Jurnal Manajemen*. Vol. 11 no. 1 (2014).
- Departemen Pendidikan, dan Kebudayaan Nasional. *Kamus Besar Bahasa Indonesia*. Jakarta: Balai Pustaka, 2011.
- Endra, Febri. *Pedoman Metodologi Penelitian*. Jakarta: Zifatama Jawa, 2017.
- Fadilla. "Pasar Modal Syariah dan Konvensional". *Islamic Banking: Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Perbankan Syariah*. Vol. 3 no. 2 (2018).<https://doi.org/10.36908/isbank.v3i2.44>.
- Fathona, F et al. "Analisis Kinerja Reksadana Pasar uang Syariah Dengan Menggunakan Metode Sharpe dan Metode Treynor Periode 2013-2015". *Core.Ac.Uk.*, 2015, 2 (On-line), tersedia di: <https://core.ac.uk/download/pdf/80765990.pdf> (2015).
- "Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 20/DSN-MUI/XI/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah, Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional", 121. Jakarta: PT Intermasa, 2003.
- Fauzan, Dedi Suhendro M. *Peran Pasar Modal Syariah Dalam*

Mendorong Laju Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. tt.p, n.d.

Fillat, Mathilde Tania. “Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah Dengan Metode *Sharpe* Dan *Treynor* (Studi Pada Reksa Dana Syariah Yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2016 – 2018)”. 2018, 14.

Firmansyah, Erry, dan chief editor: Adi Hidayat. *Metamorfosa Bursa Efek*. Jakarta: Bursa Efek Indonesia, n.d.

Ghofar. “Pasar Modal Dan Pasar Uang Syariah Di Indonesia”. Vol. 3 no. Agustus 2020 (2020).

Hamid, Ahmad Karim Abdul. “Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah Di Pasar Modal Indonesia Menggunakan Metode *Sharpe*, *Treynor*, Dan *Jensen* Periode 2017-2018”. *Jurnal Akademi Akuntansi*. Vol. 1 no. 1 (2018), hal. 101104–101105. <https://doi.org/10.22219/jaa.v1i1.6953>.

Hasbiyah, Wiwik. “Reksadana Dalam Perspektif Ekonomi Syariah”. *Jurnal Al-Hikmah*. Vol. 8 (2020).

<https://Tafsirq.Com/12-Yusuf/Ayat-46>, n.d.

<https://Tafsirq.Com/2-Al-Baqarah/Ayat-275>, n.d.

Huda, Nurul Mohamad Heykal. *Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoritis dan*. Jakarta: PRENADAMEDIA GROUP, 2010.

Huda, Nurul, dan Edwin Mustafa Nasution. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana, 2010.

Huda, Nurul, dan Mustafa Edwin Nasution. “Investasi Pada Pasar Modal Syariah”. 7–8. Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2014.

Husnan, Suad. *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Skuritas*. Yogyakarta: UUP AMP YKPN, 2011.

Indriani, Riri, dan Triyani Budyastuti. “Analisis kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah untuk keputusan investasi investor”. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Pajak dan Informasi*

(JAKPI). Vol. I no. 28 (2021).

Jatobá, Alessandro et al. “Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah Di Indonesiamenggunakanmetode *Sharpe* (Studi Kasus Reksadana Syariah Saham, Reksadana Syariah Pendapatan Tetap dan Reksadana Syariah Campuran periode 2012-2014)”. *Revista Brasileira de Ergonomia*. Vol. 9 no. 2 (2016), hal. 688. <https://doi.org/10.5151/cidi2017-060>.

Karim, Adiwarman A. *Ekonomi Islam Suatu Kajian Kontemporer*. Jakarta: Gema Insani Press, 2010.

“Kementerian Agama RI, Al-Quran dan Terjemahnya dilengkapi dengan Asbabun Nuzul dan Hadits Shahih”, 106. Bogor: PT Sygma Examedia Arkanleema, 2007.

M. Fauzan, Dedi Suhendro. “Peran Pasar Modal Syariah Syariah dalam Mendorong Laju Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia”. *Kitabah*. Vol. 3 (2019).

Manan, Abdul. *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2009.

Mardawani. *Praktis Penelitian Kualitatif, Teori Dasar dan Analisis Data dalam Perspektif Kualitatif*. Yogyakarta: Deepublish, 2020.

Masruroh, Aini. “Konsep Dasar Investasi Reksadana”. *SALAM: Jurnal Sosial dan Budaya Syar-i*. Vol. 1 no. 1 (2014), hal. 88. <https://doi.org/10.15408/sjsbs.v1i1.1526>.

Muchtar, Evan Hamzah, dan Siti Najma. “Aplikasi Sistem Keuangan Syariah Pada Pasar Uang”. Vol. 20 (2019).

Narbuko, Cholid, dan Abdu Ahmadi. *Metode Penelitian*. Jakarta: Bumi Aksara, 2016.

Nofriansyah, Rizky. “Analisis Kinerja Obligasi Syariah Sebagai Alternatif Investasi Di Pasar Modal Syariah (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Perwakilan Bandar Lampung)”. Skripsi, UIN Raden Intan Lampung, 2020.

- Novitasari, Ni Luh Gde. “Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Penilaian Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. *Al-Kalam Jurnal Komunikasi, Bisnis Dan Manajemen*. Vol. 4 no. 2 (2017), hal. 38. <https://doi.org/10.31602/al-kalam.v4i2.968>.
- Pardiansyah, Elif. “Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris”. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*. Vol. 8 no. 2 (2017), hal. 333–334. <https://doi.org/10.21580/economica.2017.8.2.1920>.
- Parisi, Salman Al et al. “Perspektif Riba dan Studi Kontemporer-Nya dengan Pendekatan Tafsir Al Quran dan Hadits”. *JESI (Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia)*. Vol. 8 no. 1 (2018), hal. 24. [https://doi.org/10.21927/jesi.2018.8\(1\).23-36](https://doi.org/10.21927/jesi.2018.8(1).23-36).
- Pratomo, Eko Pryo. *Reksa Dana Solusi Perencanaan investasi di Era Modern*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2005.
- Rapini, Titi et al. “Eksistensi Kinerja Reksadana Syariah Pada Era New Normal”. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*. Vol. 4 no. 2 (2021), hal. 356–368. [https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4\(2\).7422](https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4(2).7422).
- Rivai, Veithzal. *Financial Institution Manajemen*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2013.
- Rodoni, Ahmad. “*Investasi Syariah*.” Jakarta: Lembaga Penelitian UIN Jakarta, 2009.
- Safwan et al. “Pengaruh Kompetensi dan Motivasi Terhadap Kinerja Pengelolaan Keuangan Daerah Pada Pemerintah Daerah Kabupaten Pidie Jaya”. *Pascasarjana Universitas Syiah Kuala*. Vol. 7 no. 1 (2013).
- Sandu, Siyoto, dan Sodik Ali. *Dasar Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Literasi Media Publishing, 2015.
- Sedarmayanti, dan Hidayat Syarifudin. *Metode Penelitian*. Bandung: Mandar Maju, 2010.
- Simatupang, Mangasa. *Pengetahuan Praktis Investasi Saham Dan*

- Reksadana. Jakarta: Mitra Wacana Media, 2010.
- Siti, Rissa, Nurdin dan Azib. “Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*”. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)*. Vol. 2 no. 6 (2020), hal. 500. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v2i6.690>.
- Soemitra, Andri. *Bank & Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: PT. Kencana Prenada Media Group, 2011.
- , *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2009.
- Soetiono, Kusumaningtuti S. *Pasar Modal*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan dan Industri Jasa Keuangan, 2016.
- Sugiono. *Meode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&L*. Bandung: Alfabeta, 2010.
- , *Meode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&L*. Bandung: Alfabeta, 2013.
- , *Meode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&L*. Bandung: Alfabeta, 2011.
- , *Meode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&L*. Bandung: Alfabeta, 2016.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Administratif*, (Bandung: Alfabeta, 2011), h. 29. Bandung: Alfabeta, 2011.
- Suharyadi, Purwanto SK. *statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Jakarta: Salemba Empat, 2008.
- Sutedi, Adrian. *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika, 2011.
- Tandelilin, Eduardus. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius, 2010.
- Tjolleng, Amir, dan Tohap Manurung. “Analisis Portofolio dalam Investasi Saham Pada Pasar Modal”. *d’CARTESIAN*. Vol. 2 no.

2 (2013), hal. 34. <https://doi.org/10.35799/dc.2.2.2013.3434>.

Tri, Diah, dan Handayani Putri. “Analisis Kinerja Investasi Reksa Dana Syariah Di Indonesia Dengan Metode *Sharpe* , *Treynor* Dan *Jensen* (Studi Pada Reksa Dana Saham Syariah yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan)” . Vol. 59 no. 1 (2017).

Umam, Khaerul. *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah* ,. Bandung: Pustaka Setia, 2013.

Waridah, Winda, dan Elis Mediawati. “Analisis Kinerja Reksadana Syariah”. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 4 no. 2 (2016), hal. 1078. <https://doi.org/10.17509/jrak.v4i2.4043>.

<https://Tafsirq.Com/12-Yusuf/Ayat-46>.

<https://Tafsirq.Com/2-Al-Baqarah/Ayat-275>.

<https://www.ojk.go.id/id/Default.aspx>

<https://www.idx.co.id/>

<https://www.danareksa.com>

<https://www.bi.go.id>

<https://www.finace.yahoo.com>

